

تأثير إدارة الأرباح في قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2006-2023

إسلام صالح طه بابل*، دلشاد حبيب جبار

دكتوراه، العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة زاخو، إقليم كردستان، العراق
*islam.babela@uoz.edu.krd

شيماء أمين سلمان

ماجستير، العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة زاخو، إقليم كردستان - العراق

المستخلص

تهدف الدراسة الحالية إلى معرفة تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة باستخدام عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2006-2023. وقد تم استخدام أسلوب العينة القصدية لاختيار 16 مصرفاً لديها بيانات كاملة للفترة المحددة وتعمل في إطار نظام مصرفي تقليدي يتميز باعتمادها على المعاملات القائمة على سعر الفائدة. ولاختبار الفرضية الرئيسية للدراسة وتحقيق أهدافها، تم تطبيق نموذج (The Driscoll-Kraay Standard Error) لتحليل البيانات، وتوصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن هناك تأثير عكسي ومعنوي لإدارة الأرباح على قيمة الشركة مع ضبط بعض المتغيرات على مستوى الشركة والسوق والاقتصاد الكلي. كما قدمت الدراسة العديد من التوصيات كان من أهمها ينبغي على الجهات التنظيمية تعزيز حوكمة الشركات من خلال تطبيق أطر عمل أكثر صرامة، وتحسين جودة التدقيق، وضمان التقارير المالية الأخلاقية. فضلاً عن ذلك، فإن تعزيز وعي المستثمرين، واعتماد استراتيجيات إدارة المخاطر، من شأنه أن يُعزز الاستقرار المالي، ويُقلل من عدم تناسق المعلومات، ويُعزز ثقة السوق.

الكلمات المفتاحية: قيمة الشركة، إدارة الأرباح، نظرية الوكالة، نظرية الإشارة، الشفافية المالية، نموذج .DKSE

The Impact of Earnings Management on Firm Value: An Empirical Study of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange 2006-2023

Islam Saleh Taha Babela*, Dilshad Habib Jabbar

PhD, Finance and Banking Sciences, College of Administration and Economics, University of Zakho, Kurdistan Region, Iraq
*islam.babela@uoz.edu.krd

Shaima Amin Salman

MA, Finance and Banking Sciences, College of Administration and Economics, University of Zakho, Kurdistan Region, Iraq

Abstract

The present study investigates the impact of earnings management on firm value, using a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange over the period 2006–2023. A purposive sampling method was employed to select 16 banks with complete data for the specified period, all operating within a traditional banking system characterised by its reliance on interest-based transactions. To test the study's main hypothesis and achieve its objectives, the Driscoll-Kraay standard error model was applied for data analysis. The findings reveal that earnings management has a significant and inverse effect on firm value, after controlling for various firm-level, market-level, and macroeconomic variables. Based on these results, the study offers several recommendations, most notably that regulatory authorities should enhance corporate governance by enforcing stricter frameworks, improving audit quality, and promoting ethical financial reporting. Additionally, strengthening investor awareness and adopting effective risk management strategies are essential to improving financial stability, reducing information asymmetry, and increasing market confidence.

Keywords: Firm Value, Earnings Management, Agency Theory, Signalling Theory, Financial Transparency, DKSE Model.

1. المقدمة

تُعد المنافسة الشديدة في عالم الأعمال اليوم دافعًا قويًا لإدارات الشركات لإظهار أفضل أداء ممكن، إذ إن أداء الشركة، سواء أكان جيدًا أم سيئًا، يؤثر بدرجة كبيرة في قيمتها السوقية، وفي قرارات المستثمرين بشأن الدخول في استثمار بها أو الانسحاب منها (Latifah & Novitasari, 2021). وفي هذا السياق، تؤدي التقارير المالية دورًا حاسمًا في تقييم أداء الشركات وتقديم صورة واضحة لأصحاب المصلحة عن مدى نجاحها.

وفي مجال التقارير المالية، يتمثل الهدف الرئيسي في توفير معلومات أساسية لأصحاب المصلحة، كالمستثمرين والمقرضين، بما يُسهم في تحقيق أهداف الشركة طويلة الأجل من خلال إنجازاتها قصيرة الأجل. وتُعد البيانات المالية أداة جوهرية في هذا الإطار، إذ توفر معلومات كمية ذات طابع تاريخي، والتي على الرغم من أهميتها، غالبًا ما تستلزم دعمًا من الإفصاحات والملاحظات الإضافية لتحقيق فهم شامل (International Accounting Standards Board, 2015). وتُستخدم هذه التقارير بوصفها أدوات أساسية في تحليل القرارات الاستثمارية والمالية، إذ تؤثر موثوقيتها بشكل مباشر في جودة القرار. وغالبًا ما يكون الربح هو العنصر الأكثر أهمية الذي يأخذه مستخدمو التقارير المالية في الاعتبار (Intara et al., 2017; Latif et al., 2024).

ونظرًا إلى أن الربح يُعد مؤشرًا محوريًا في التقارير المالية، فإنه يلعب دورًا أساسيًا في تحديد قيمة الشركة، ويُستخدم من قبل المستثمرين كمؤشر رئيسي في تقييم أدائها. وتؤدي القيمة المرتفعة للشركة إلى تعزيز ثقة المستثمرين، مما يشير إلى توقعات إيجابية بشأن أدائها المستقبلية، وغالبًا ما ينعكس ذلك في ارتفاع سعر السهم (Permata & Alkaf, 2020). وبالتالي، فإن قدرة الشركة على تحقيق الأرباح تُعد معيارًا جوهريًا في تقييم أدائها، إذ تكون الشركات ذات الأرباح المرتفعة أكثر جاذبية للمستثمرين مقارنة بتلك ذات الأرباح المنخفضة (Hernawati et al., 2021). ومن ثم، فإن الأرباح، كما يتم عرضها في البيانات المالية، تؤثر في عملية اتخاذ القرار سواء داخل الشركة أو من قبل أصحاب المصلحة الخارجيين. ويعتمد المستثمرون والمحللون على أرقام الأرباح لتقييم ربحية الشركة وإمكاناتها الاستثمارية (Al-Absy et al., 2020). ولذلك، تسعى الإدارة في كثير من الأحيان إلى الإبلاغ عن أرباح مرتفعة لتعكس وضعًا ماليًا قويًا. إلا أن هذا الدافع لتقديم نتائج إيجابية قد يؤدي أحيانًا إلى سلوكيات انتهازية، كإدارة الأرباح، وهي قضية أخلاقية محورية في أدبيات المحاسبة (Sun et al., 2011).

يشير Healy & Wahlen (1999) إلى أن إدارة الأرباح تحدث عندما يستخدم المديرون سلطتهم التقديرية لتعديل الأرقام المالية بقصد تضليل أصحاب المصلحة أو التأثير في النتائج التعاقدية. وبذلك، تُعد إدارة الأرباح سلوكًا انتهازيًا من قبل المديرين للتلاعب بالأرقام المحاسبية بما يخدم مصالحهم الشخصية على حساب بقية أصحاب المصلحة. علاوة على ذلك، تؤدي إدارة الأرباح إلى تقليل جودة التقارير المالية، لأن الأرقام المتلاعب بها لا تعكس الواقع الاقتصادي الحقيقي، مما يُضعف قدرة المستخدمين على اتخاذ قرارات دقيقة (Zainuldin & Lui, 2020). وقد حظيت إدارة الأرباح باهتمام واسع من قبل الباحثين والممارسين والجهات التنظيمية على مدار العقود الماضية، لما لها من آثار سلبية محتملة على الثقة والشفافية في الأسواق المالية (Nguyen et al., 2021). إذ أضحت إدارة الأرباح، بصفقتها مؤشرًا رئيسيًا على جودة التقارير المالية، مصدر قلق متزايد خلال العقود الماضية، خصوصًا في ظل الفضائح المالية وانهيار الشركات الكبرى بسبب ممارسات احتيالية في التقارير المالية، ما جعلها محور تركيز للعديد من الأطراف المعنية (Baskaran et al., 2020). ونظرًا إلى أن البيانات المالية تُعد أدوات حاسمة في اتخاذ القرار (Seifzadeh et al., 2021)، فإن فهم تأثير إدارة الأرباح في قيمة الشركة يُعد أمرًا ضروريًا.

وبناءً على ما سبق، تم تنظيم هيكل الدراسة على النحو التالي: يتناول القسم الثاني مشكلة البحث والدوافع لإجراء الدراسة في السياق العراقي، بالإضافة إلى أهدافها وأهميتها. ويعرض القسم الثالث الدراسات السابقة ذات الصلة، مع تحليلها وصياغة الفرضية الرئيسية، بالاعتماد على الأطر النظرية، مثل نظرية الوكالة ونظرية الإشارة، وكذلك نتائج البحوث السابقة. أما القسم الرابع، فيوضح المنهجية المتبعة في الدراسة التطبيقية. ويعرض القسم الخامس الإحصاءات الوصفية ونتائج اختبار الفرضيات، إلى جانب مناقشة معمقة لها. وأخيرًا، يختتم القسم السادس الدراسة بتلخيص النتائج الرئيسية وتقديم توصيات مستندة إلى نتائج البحث.

2. مشكلة الدراسة

يُعد الهدف المقبول على نطاق واسع، والذي ينبغي على المديرين السعي إلى تحقيقه، هو تعظيم ثروة مساهمي الشركة، ويتم ذلك بشكل رئيسي من خلال رفع سعر السهم، وبالتالي تعزيز قيمة الشركة (EI- Ansary & Hamza, 2023). ومع ذلك، فإن السعي لتحقيق هذا الهدف قد يؤدي أحيانًا إلى ممارسات إدارية تُعزّز جودة التقارير المالية للخطر، لاسيما من خلال ممارسة إدارة الأرباح.

وانطلاقًا من ذلك، واستجابةً لتوقعات المستثمرين وضغوط السوق، قد تلجأ الإدارة إلى ممارسات إدارة الأرباح لتقديم صورة مالية أكثر ملاءمة. فرغم أن هذا السلوك يهدف إلى الحفاظ على ارتفاع أسعار الأسهم

وتلبية التوقعات المالية من أجل تحسين قيمة الشركة، إلا أنه يُقوّض نزاهة التقارير المالية ويضعف ثقة أصحاب المصلحة (Baskaran et al., 2020). وتُعد هذه الإشكالية أكثر حدة في الأسواق الناشئة، حيث غالبًا ما تكون جودة المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الشركات منخفضة من حيث الدقة والموثوقية (Orazalin & Akhmetzhanov, 2019).

في هذا السياق، أصبحت ممارسة إدارة الأرباح محورًا رئيسيًا للنقاش، ليس فقط بسبب تأثيرها السلبي على موثوقية التقارير المالية، وإنما أيضًا لما تثيره من مخاوف أخلاقية تتعلق بالتلاعب بالنتائج المالية، الأمر الذي ينعكس سلبيًا على مستوى الشركة بأكملها. ونظرًا إلى الدور المحوري الذي تؤديه التقارير المالية في التأثير على قرارات الاستثمار وتقييم أداء الشركات، فإن دراسة تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة تُعد أمرًا يستحق تمحيصًا معمقًا، لا سيما في القطاع المصرفي العراقي، الذي يُعد المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي في السوق.

ويؤكد هذا الطرح على الدور الحيوي للقطاع المصرفي في ديناميكيات السوق الحالية، كما يُسلط الضوء على أهمية الشفافية والمساءلة في هذا القطاع، للحفاظ على ثقة أصحاب المصلحة. ومن ثم، يمكن بلورة مشكلة البحث من خلال التساؤل الآتي: ما هو تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة؟

3. أهداف الدراسة

الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة، وذلك في سياق المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة 2006-2023.

4. أهمية الدراسة

من الناحية النظرية: تسهم هذه الدراسة في إثراء الأدبيات القائمة من خلال تقديم فهم أعمق لكيفية تأثير ممارسات إدارة الأرباح، بوصفها عاملاً رئيسيًا في تحديد جودة التقارير المالية، على قيمة الشركة في سوق يتسم بتحديات اقتصادية وتنظيمية ومؤسسية فريدة.

أما من الناحية العملية: فتوفر الدراسة رؤى قيّمة لصنّاع السياسات والجهات التنظيمية والممارسين، من خلال التأكيد على أهمية تبني آليات فعالة لحوكمة الشركات بهدف الحد من الممارسات المالية التلاعبية وتعزيز الشفافية المالية.

كما تُعد نتائج الدراسة مرجعًا للمستثمرين وأصحاب المصلحة في تقييم جودة التقارير المالية وانعكاساتها على قيمة الشركة، مما يساهم في تعزيز الثقة والاستقرار في النظام المالي العراقي.

5. الإطار النظري والدراسات السابقة

5.1 الإطار النظري

ترتكز هذه الدراسة على نظريتين أساسيتين، هما: نظرية الوكالة ونظرية الإشارة، واللذان تُسهمان في تفسير دور إدارة الأرباح في تشكيل تصورات المستثمرين وتعزيز الشفافية المالية، ومن ثم التأثير في قيمة الشركة.

من جهة، يوضح (Jensen & Meckling, 1976) أن نظرية الوكالة تصف العلاقة بين الموكل والوكيل. حيث يوافق الموكل، بصفته مالكا للشركة، على نقل حقوق إدارة الموارد إلى شخص آخر يُعرف بالوكيل، والذي يتولى إدارتها بما يحقق أقصى منفعة ممكنة للموكل، في حين يتلقى الوكيل تعويضًا مقابل ذلك. وبما أن الطرفين يتصرفان وفق مصالحهما الذاتية، فمن المتوقع أن ينشأ تضارب في الأهداف، مما يؤدي إلى تضارب في المصالح بين الطرفين. ومن هذا المنطلق، قد تلجأ الإدارة، وفقًا لنظرية الوكالة، إلى ممارسة إدارة الأرباح كأداة لتحقيق منافع شخصية، حتى وإن كان ذلك على حساب مصالح المساهمين.

وفي هذا السياق، يشير (Latifah & Novitasari, 2021) إلى أن المديرين، بصفتهم وكلاء، يتمتعون بإمكانية أكبر للوصول إلى المعلومات الداخلية والتوقعات المستقبلية، مقارنة بالمساهمين، مما يؤدي إلى عدم تماثل في المعلومات. وتُتيح هذه الفجوة في المعلومات المجال للمديرين للانخراط في ممارسات إدارة الأرباح، وهو ما يؤدي إلى تضخيم مصطنع لقيمة الشركة في فترة معينة. ويمكن أن تؤدي هذه الممارسات إلى تضليل المساهمين بشأن الصورة الحقيقية للأداء المالي وقيمة الشركة. علاوة على ذلك، يدعم هذا التوجه ما تطرحه نظرية المحاسبة الإيجابية، كما يشير (Boachie & Mensah, 2022)، حيث تفترض هذه النظرية أن المرونة المحاسبية التي تسمح بها المعايير توفر حوافز وفرصًا للإدارة للمشاركة في إدارة الأرباح، عبر الاختيار الاستراتيجي للأساليب المحاسبية، مما قد يُستخدم لتعظيم قيمة الشركة في الظاهر.

من جهة أخرى، تشير نظرية الإشارة إلى وجود عدم تماثل في المعلومات بين المديرين والمستثمرين أو المستثمرين المحتملين، إذ يمتلك المديرون معرفة داخلية حول الوضع المالي وآفاق الشركة المستقبلية، لا تتوافر بسهولة لأصحاب المصلحة الخارجيين (Spence, 1973). ورغم أن المفهوم دُرِس لأول مرة على يد

استخدمه Ross (1977) لاحقًا في سياقات مالية. (Akerlof and Arrow, 1977)، إلا أن Spence (1973) هو من طَبَّقه في سياق سوق العمل، بينما

وبناءً على هذه النظرية، يمتلك المديرون حوافز للإفصاح عن مزيد من المعلومات إلى سوق رأس المال، لكسب ثقة المستثمرين، وتعزيز قابلية تسويق أسهمهم، وتقليل تكلفة رأس المال (Healy & Palepu, 2001). ومن أبرز وسائل الإشارة استخدام إدارة الأرباح، خصوصًا في سياقات مثل الاكتتابات العامة الأولية، حيث يُقدِّم المديرون على عرض صورة مالية إيجابية لجذب المستثمرين، من خلال تقليص فجوة المعلومات وتعزيز الثقة في جودة الشركة (Demirtas & Rodgers Cornaggia, 2013). كما يمكن أن تعمل بعض أساليب إدارة الأرباح كإشارات استراتيجية للسوق، بهدف توليد ردود فعل إيجابية ترفع من تقييم الشركة (Ross, 1977).

وتبرز أهمية هذه النظرية في تفسير كيف تؤثر الإفصاحات المالية، سواء كانت عبر الأرباح أو التقارير الطوعية أو تصنيفات السندات، في سلوك المستثمرين وقيمة الشركة. ومع ذلك، فإن تأثير إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركة يتوقف على كيفية تفسير تلك الإشارات؛ فإذا تم النظر إليها على أنها موثوقة، فإنها قد تعزز الثقة وتزيد من القيمة، أما إذا فسرت على أنها سلوك انتهازي، فإنها قد تُقوّض المصداقية وتؤدي إلى فقدان الثقة (Dechow et al., 2010). بالتالي، فإن فهم دور الإشارات في سياق إدارة الأرباح يُعد ضروريًا لفهم كيفية استجابة السوق لتلك الممارسات، وكيفية تأثيرها في تصور المستثمرين لقيمة الشركة.

وبصورة عامة، تقدم نظرية الوكالة ونظرية الإشارة رؤيتين متكاملتين لدور إدارة الأرباح في تشكيل قيمة الشركة. فمن منظور الوكالة، تسلط النظرية الضوء على تضارب المصالح بين المديرين (الوكلاء) والمساهمين، حيث قد تُستخدم إدارة الأرباح لتحقيق مكاسب شخصية. أما من منظور الإشارة، فغالبًا ما تُستخدم إدارة الأرباح كوسيلة لإرسال إشارات إيجابية إلى السوق، مما يساهم في تعزيز الثقة وتقليل عدم التماثل في المعلومات، ومن ثم رفع قيمة الشركة.

وتؤكد النظريتان على الطبيعة المزدوجة لممارسات إدارة الأرباح، والتي قد تكون إما استراتيجية مشروعة لجذب المستثمرين، أو أداة انتهازية لتضليلهم، اعتمادًا على النوايا والسياسات التي تُمارَس فيه. ولذلك، فإن فهم هاتين الرؤيتين يُعد ضروريًا لتقييم آثار إدارة الأرباح على قيمة الشركة وكفاءة الأسواق المالية.

5.1.1 مفهوم إدارة الأرباح:

يُعد Hepworth (1953) أول من استخدم مصطلح إدارة الأرباح، ومنذ ذلك الحين، شهدت الدراسات في هذا المجال تطورًا ملحوظًا. وكان من أبرز المعالم في هذا السياق عمل Healy (1985)، الذي يُعد رائدًا في استخدام متوسط الاستحقاقات الإجمالية لأول مرة لتقدير الاستحقاقات التقديرية، مما وُقر أساسًا منهجيًا لقياس إدارة الأرباح. وفي السنوات التالية، توسع الباحثون في دراسة تعقيدات هذه الممارسة وآثارها، مما أسهم في إثراء الأدبيات المتنامية حول هذا الموضوع.

في هذا السياق، يشير Yaping (2005) إلى أن إدارة الأرباح قد تم تعريفها بطرق مختلفة، تعكس تعددية أبعادها. وبناءً عليه، ستتناول هذه الدراسة عددًا من التعريفات الواردة في الأدبيات، لتقديم فهم شامل لهذا المفهوم. يعرّف Schipper (1989: p.92) "إدارة الأرباح بأنها تدخل متعمد في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية لتحقيق مكاسب خاصة". وعلى الرغم من أن هذا التعريف يُبرز الطبيعة العمدية لإدارة الأرباح، فإنه يُعد عامًا وغامضًا إلى حد ما، إذ لا يميز بين التدخلات الأخلاقية وغير الأخلاقية، كما أن التركيز على "المكاسب الخاصة" قد يكون محدودًا، لأن إدارة الأرباح قد تُستخدم أيضًا لتحقيق أهداف تنظيمية أو تشغيلية أوسع، مثل تخفيف تقلب الأرباح أو الوفاء بمتطلبات الامتثال.

من ناحية أخرى، يقدم Baskaran et al. (2020: p.370) تعريفًا أكثر شمولًا، حيث يعتبرون إدارة الأرباح "استراتيجية تتبناها إدارة الشركة للتلاعب بالبراه المبلّغ عنها لتتوافق مع أهداف محددة مسبقًا، وإصدار تقارير مالية تعكس صورة إيجابية مفرطة عن الأداء المالي والوضع الاقتصادي للشركة". ويغطي هذا التعريف عدة أبعاد، منها: القصدية، السلطة التقديرية الإدارية، الطابع الاستراتيجي للقرارات، والإطار الأخلاقي الذي يتدرج من الممارسات المحاسبية المشروعة إلى السلوكيات التلاعبية.

تتنوع دوافع إدارة الأرباح، ويُعد تسوية الدخل (Income Smoothing) من أبرزها، حيث تُعدّل الأرباح المبلّغ عنها لتحقيق أداء مالي أكثر استقرارًا، سواء من خلال خفض الأرباح المرتفعة بشكل غير اعتيادي أو رفع الأرباح المنخفضة (Bortoluzzo et al., 2016). وتهدف هذه الممارسات إلى تفادي الإبلاغ عن خسائر أو تراجع في الأرباح مقارنة بالفترات السابقة، وهو ما قد يؤثر سلبيًا على ثقة المستثمرين وإدراك السوق لأداء الشركة (Bornemann et al., 2012). ومن خلال تسوية الأرباح، يسعى المديرون إلى تقديم صورة إيجابية عن الاستقرار المالي، مما يعزز تصورات أصحاب المصلحة بشأن الموثوقية والمخاطر (Balboa et al., 2013).

إلى جانب تسوية الدخل، غالبًا ما تنبع ممارسات إدارة الأرباح من دوافع شخصية للإدارة، مثل: تأمين المكافآت، الحفاظ على توزيعات الأرباح، أو تحقيق أهداف الأداء المرتبطة بالتعويضات (El Sood, 2012). كما قد تُمارَس إدارة الأرباح لأغراض تنافسية، كالسعي إلى تحقيق معايير الأداء ضمن أحد القطاعات أو التفوق على الشركات المنافسة (Bornemann et al., 2012)، وهو ما قد يدفع إلى استخدام أساليب محاسبية عدوانية لتحقيق نتائج مالية مواتية، حتى وإن لم تعكس الواقع الاقتصادي بدقة.

يشير Yamen et al (2022) إلى أن دوافع الانخراط في إدارة الأرباح يمكن تصنيفها إلى مالية ومؤسسية. من الجانب المالي، قد يقوم المديرون بالتلاعب بالمعلومات المحاسبية لتجنب خرق عهود الديون أو تلبية متطلبات المقرضين (Charfeddine et al., 2013). ويلاحظ Li et al (2020) أن الشركات التي تواجه ضغوطًا مالية أو تراجعًا في الأرباح غالبًا ما تلجأ إلى إدارة الأرباح كوسيلة للحد من آثار انخفاض أسعار الأسهم أو ارتفاع تكاليف الاقتراض.

أما من الجانب المؤسسي، فتلعب جودة التدقيق الداخلي والخارجي دورًا محوريًا في ردع أو تمكين ممارسات إدارة الأرباح. فضعف التدقيق الخارجي قد يتيح المجال أمام الإدارة للتلاعب دون رصد (Chen et al., 2005)، بينما يؤدي ضعف التدقيق الداخلي إلى غياب الرقابة الفعالة (Prawitt et al., 2009). ويضيف Yamen et al (2022) أن الأسباب الجذرية لإدارة الأرباح ترتبط أيضًا بالسلوك البشري، الذي يتأثر بالبيئة التنظيمية والثقافية. ففي بيئات تتسم بتراخي القوانين وضعف الأخلاقيات، تميل الشركات إلى التركيز على المكاسب قصيرة الأجل، مما يزيد من احتمالية التلاعب. وعلى العكس، تقل هذه السلوكيات في البيئات التي تسود فيها معايير حوكمة صارمة وأخلاقيات قوية. من جهة أخرى، خلص Healy (1985) إلى أن هناك ثلاثة دوافع رئيسية وراء إدارة الأرباح، وهي: دوافع قائمة على نظرية المحاسبة الإيجابية؛ دوافع تتعلق بالسوق المالية؛ ودوافع مرتبطة باللوائح الضريبية.

رغم أن معظم الدراسات تركز على استخدام الاستحقاقات التقديرية لقياس إدارة الأرباح، فإن البحوث التي تتناول القطاع المصرفي محدودة، نظرًا لتعقيد اللوائح ومتطلبات الإفصاح فيه. ومع ذلك، تُظهر دراسات متعددة أن البنوك تميل أكثر من غيرها إلى تسوية الأرباح (Martens et al., 2021). ففي البنوك، غالبًا ما يُوجَل الاعتراف بالخسائر بهدف إخفاء التحديات المالية والحفاظ على صورة الاستقرار، لا سيما لتجنب مخالفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بكفاية رأس المال والسيولة والرافعة المالية (Ben Rejeb et al., 2025). وتشير الأدلة إلى أن مديري البنوك يستخدمون سلطاتهم التقديرية لتسوية تقلبات الدخل الناتجة

عن الظروف الاقتصادية أو الأداء الداخلي (Morris et al., 2016)، مما يعزز إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال عبر تقديم صورة مستقرة ماليًا (Ben Rejeb Attia, 2020).

بشكل عام، تنخرط البنوك في إدارة الأرباح بشكل أساسي من خلال أداتين رئيسيتين:

أولاً، من خلال مخصصات خسائر القروض، عندما يُعتبر جزء من القروض غير قابل للتحويل، تقوم البنوك بتسجيل الخسارة عبر خفض قيمة القرض وتسجيل نفقات في بيان الدخل (Balla et al., 2012). ورغم أن هذه المخصصات ضرورية لتقييم كفاية رأس المال، فإن السلطة التقديرية الممنوحة للإدارة قد تُستخدم للتلاعب بالأرباح، إما لزيادتها أو تقليصها، بحسب الأهداف (Cheng et al., 2011). ثانياً، المكاسب/الخسائر المحققة من الأوراق المالية، أي من خلال توقيت بيع الأوراق المالية بطريقة استراتيجية، يستطيع المديرون التعويض عن تقلبات الدخل من مصادر أخرى (Beatty et al., 2002). وتُظهر الأدلة أن المكاسب تُسجل غالباً عندما تكون مصادر الدخل الأخرى ضعيفة، مما يعكس سلوكاً لتسوية الأرباح (Barth et al., 1990).

5.1.2 الدراسات السابقة

تمت دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة على نطاق واسع في الأدبيات الأكاديمية، حيث قدمت الدراسات التجريبية رؤى متنوعة حول كيفية تأثير التلاعب بالأرباح على أداء الشركات، وإدراك المستثمرين، ونتائج السوق. ففي حين تشير بعض الدراسات إلى أن إدارة الأرباح قد تعزز قيمة الشركة من خلال الإشارة إلى الاستقرار وتلبية توقعات السوق، تسلط دراسات أخرى الضوء على آثارها السلبية في الشفافية المالية، وثقة أصحاب المصلحة، والاستدامة طويلة الأجل.

في دراسة رائدة، أجرى Ferreira و Fernandes (2011) تحليلاً للعوامل المحددة لإدارة الأرباح وتأثيرها على قيمة الشركة، باستخدام مجموعة بيانات ضخمة ضمت 24,000 شركة من 43 دولة خلال الفترة 1990-2003. وبالاعتماد على مقياس إدارة الأرباح الذي وضعه Leuz et al. (2003) وتطبيق نماذج الانحدار للبيانات الطولية، كشفت الدراسة عن وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة، مما يشير إلى أن المستثمرين يعاقبون الشركات التي تتسم أرباحها بالغموض، ويبرز أهمية الشفافية المالية في تقييم الشركات.

وفي السياق المالي، قام Suffian et al (2015) بفحص العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة، مستخدمين عينة مكونة من 6,216 شركة غير مالية للفترة 2004-2011. وبالاعتماد على نموذج Roychowdhury (2006)، ركزت الدراسة على ثلاثة عناصر لإدارة الأرباح الحقيقية: التدفق النقدي من العمليات، وتكلفة السلع المباعة، والنفقات التقديرية. وقد أظهرت النتائج أن التدفق النقدي من العمليات كان له تأثير إيجابي على قيمة الشركة، بينما كان لكل من تكلفة السلع المباعة والنفقات التقديرية تأثير سلبي. وتشير هذه النتائج إلى أنه، في ظل ظروف عدم تماثل المعلومات، قد تُعزز بعض ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية قيمة الشركة، لكن التلاعب المفرط يؤدي إلى تقويض ثقة المستثمرين والإضرار بأداء الشركة.

وسع Ayub و Abbas (2019) نطاق التحليل في باكستان، حيث درسا العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة باستخدام عينة من 327 شركة غير مالية مدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة 2003-2017. وقد ميزت الدراسة بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وعلى أساس التدفقات، باستخدام نماذج مثل Jones (1991) و Roychowdhury (2006). وأظهرت النتائج، بالاعتماد على نموذج التأثيرات الثابتة، أن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق كانت لها تأثير أقوى في قيمة الشركة مقارنة بإدارة الأرباح على أساس التدفق النقدي. كما تبين أن إدارة الأرباح "الفعالة" أثرت إيجاباً في قيمة الشركة لدى الشركات السليمة ماليًا، بينما كانت الآثار سلبية في حالة الشركات المتعثرة، مما يؤكد أهمية السياق في تفسير النتائج.

وفي إندونيسيا، بحثت Novitasari و Latifah (2021) الدور المعدّل لحوكمة الشركات في العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة، مستخدمتين عينة من 60 شركة صناعية مدرجة في بورصة إندونيسيا لعام 2018. وقد تم قياس إدارة الأرباح عبر الاستحقاقات التقديرية، وقيمة الشركة عبر مؤشر Tobin's Q. وأظهرت نتائج تحليل الانحدار المعتدل أن إدارة الأرباح أثرت سلباً على قيمة الشركة، ما يشير إلى أن الممارسات التلاعبية ترتبط بانخفاض تقييم السوق.

ومن جانب آخر، درس Almari et al (2021) العلاقة بين إدارة الأرباح وهيكل الملكية وقيمة الشركة باستخدام عينة من سبع شركات مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2015-2019. واعتمدت الدراسة على نموذج جونز المعدل لقياس الاستحقاقات التقديرية، ومؤشر Tobin's Q لتقييم قيمة الشركة. وقد كشفت النتائج عن تأثير طفيف وغير معنوي لإدارة الأرباح على قيمة الشركة، مما قد يُشير إلى أن المستثمرين في السوق الأردنية لا يعاقبون بشدة الشركات التي تمارس هذه الأنشطة، وهو ما يتناقض مع نتائج الأسواق الأخرى، ويؤكد تأثير السياق المؤسسي والثقافي في استجابات المستثمرين.

أما في نيجيريا، فقد هدفت دراسة Ali و Ahmed (2022) إلى فحص تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة في قطاع النفط والغاز، باستخدام بيانات 13 شركة مدرجة خلال الفترة 2008-2020. وبتطبيق نماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية، وجدت الدراسة تأثيرًا عكسيًا ومعنويًا لإدارة الأرباح، المقاسة بالاستحقاقات التقديرية، على قيمة الشركة.

وفي العراق، أجرى علي (2019) دراسة لتحليل أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية للبنوك المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مستخدمًا نموذج Miller (2009). وقد شملت العينة ثلاثة بنوك: بنك الائتمان العراقي، وبنك بابل، وبنك المنصور، خلال الفترة 2008-2011. وأشارت النتائج إلى أن ممارسات إدارة الأرباح أثرت بشكل كبير على قيمة الشركة، مما يبرز أهمية هذا السلوك في السياق المصرفي العراقي.

من خلال مراجعة هذه الدراسات، يمكن استخلاص عدد من النقاط التي تشكل الأساس للدراسة الحالية:

أولاً، معظم الدراسات السابقة اعتمدت على نماذج مثل نموذج جونز المعدل ونموذج كوثاري، التي تُعد أقل ملاءمة لقياس إدارة الأرباح في القطاع المصرفي، لكونها لا تأخذ بعين الاعتبار المكونات الخاصة بالمصارف مثل مخصصات خسائر القروض. لذا، تعتمد هذه الدراسة على نهج يركّز على المكون التقديري لمخصصات خسائر القروض، مما يسمح بقياس أكثر دقة لإدارة الأرباح في هذا القطاع.

ركزت الدراسات السابقة بشكل رئيسي على المتغيرات الضابطة على مستوى الشركة، وتجاهلت تأثير المتغيرات على مستوى القطاع والاقتصاد الكلي. وتقوم الدراسة الحالية بتضمين متغيرات ضابطة متعددة المستويات (الشركة، القطاع، الاقتصاد الكلي)، مما يساعد على عزل التأثير الحقيقي لإدارة الأرباح على قيمة الشركة.

تستند هذه الدراسة إلى سلسلة زمنية أطول، وعينة أوسع من المصارف، مقارنة بالدراسات السابقة في الدول النامية. كما تستخدم نموذجًا تحليليًا مصممًا خصيصًا للتعامل مع خصائص بيانات البنوك العراقية، مما يعزز موثوقية النتائج ويدعم الأدبيات بفهم أعمق لتأثير إدارة الأرباح في هذا السياق.

5.2 تطوير فرضية الدراسة

تُعد قيمة الشركة مؤشرًا حاسمًا على الصحة المالية للمؤسسة وجاذبيتها للمستثمرين. إذ تسعى الإدارة إلى تعزيز هذه القيمة من خلال استراتيجيات متعددة، وغالبًا ما تشارك في عمليات اتخاذ قرارات مالية معقدة تهدف إلى تقديم أداء مالي موثوق (Lo et al., 2017). ومن بين الآليات التي تعتمد عليها الشركات للتأثير في

نتائجها المالية، تُعد إدارة الأرباح إحدى الوسائل الأساسية، حيث يستخدم المديرون سلطتهم التقديرية في معالجة إجراءات محاسبية تتعلق بالاعتراف بالإيرادات وتخصيص النفقات، مما يتيح لهم تعديل الأرباح المُبلّغ عنها لتقديم صورة مالية محسّنة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2015).

يشير Bansal et al (2021) إلى أن الشركات تمارس إدارة الأرباح بهدف تلبية توقعات المحللين، لما لها من دور في التأثير الإيجابي على تصورات المشاركين في السوق تجاه الشركة. وبالتالي، فإن إدارة الأرباح تُستخدم أحياناً كأداة لخلق انطباع زائف بالاستقرار المالي والربحية، مما قد يؤدي إلى رفع قيمة الشركة. وفي هذا السياق، توضح الأدبيات أن إدارة الأرباح قد تعزز قيمة الشركة مؤقتاً من خلال تحسين مظهر البيانات المالية، بحيث تبدو أكثر جاذبية للمستثمرين وأصحاب المصلحة. فعندما تُظهر التقارير المالية أرباحاً مبالغاً فيها أو تقلبات منخفضة، فإنها توحى بانخفاض المخاطر وارتفاع الربحية، وهو ما يعزز ثقة المستثمرين ويدفع بأسعار الأسهم نحو الارتفاع (Tarmidi & Murwaningsari, 2019). ومع ذلك، وعلى الرغم من هذه الآثار الإيجابية قصيرة الأجل، إلا أن لإدارة الأرباح آثاراً سلبية طويلة الأجل. إذ إن اكتشاف المستثمرين لممارسات التلاعب يؤدي إلى تآكل ثقتهم في مصداقية البيانات المالية، مما ينعكس سلباً على أسعار الأسهم ويزيد من تصور المخاطر المرتبطة بالشركة (Dang et al., 2023). كما تؤدي هذه الممارسات إلى تقويض موثوقية وشفافية التقارير المالية، مما يضعف فائدتها كمصدر لاتخاذ القرار لدى المستثمرين وأصحاب المصلحة (Luu Thu, 2023). علاوة على ذلك، فإن ممارسات إدارة الأرباح العدوانية، بمجرد اكتشافها، قد تؤدي إلى خضوع الشركة لتدقيق تنظيمي، وإلحاق ضرر كبير بسمعتها، والتعرض لمسؤوليات قانونية محتملة، مما يسهم في تدهور قيمة الشركة بشكل أكبر (Bazrafshan et al., 2014).

استناداً إلى هذه المنظورات المتناقضة، من المتوقع أن يكون لإدارة الأرباح تأثير سلبي في قيمة الشركة على المدى الطويل، حيث تفوق آثارها السلبية على الشفافية أي مكاسب قصيرة الأجل محتملة. وبناءً عليه، تم صياغة الفرضية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: لإدارة الأرباح تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على قيمة الشركة.

6. منهجية الدراسة

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الكمي التطبيقي للتحقيق في العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة، وذلك باستخدام عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة من 2006 إلى 2023. وبلاستعانة بتقنيات إحصائية واقتصادية قياسية، يستند التحليل إلى بيانات طولية (Panel Data) تأخذ

بعين الاعتبار كلاً من الاختلافات المقطعية والزمنية بين الوحدات محل الدراسة. ويُسهّم هذا النهج في تعزيز موثوقية اختبار فرضية الدراسة، كما يوفّر رؤى دقيقة حول تأثير ممارسات إدارة الأرباح على تقييم الشركات داخل القطاع المصرفي.

6.1 مجتمع وعينة الدراسة:

رَكَزَت هذه الدراسة على القطاع المصرفي المدرج في سوق العراق للأوراق المالية بوصفه مجتمع الدراسة، حيث تم اختيار عينة مكوّنة من 16 مصرفاً من إجمالي 47 مصرفاً، أي بنسبة تمثل نحو 34% من المجتمع الكلي. وقد استند اختيار العينة إلى معيارين أساسيين: أولاً، توفر بيانات مالية كاملة تغطي فترة الدراسة الممتدة من عام 2006 إلى عام 2023. ثانياً، أن يكون المصرف ذا نظام تقليدي، أي يعمل وفق نظام الفائدة. وبناءً على هذه المعايير، تم استبعاد المصارف التي تفتقر إلى بيانات كاملة لتلك الفترة، وكذلك المصارف الإسلامية، بسبب التزامها بحظر المعاملات القائمة على الفائدة، مما يجعلها غير قابلة للمقارنة مع المصارف التقليدية في هذا السياق.

بالنسبة لجمع البيانات، فقد اعتمدت الدراسة على البيانات الثانوية المستخرجة من عدة مصادر رسمية، شملت القوائم المالية السنوية للمصارف، المنشورة على منصة سوق العراق للأوراق المالية (ISX)، بالإضافة إلى التقارير السنوية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية العراقية (ISC)، والتقارير الإحصائية السنوية الصادرة عن البنك المركزي العراقي (CBI). وقد ساهمت هذه المصادر في توفير معلومات مالية موثوقة ومتسقة تغطي الفترة الزمنية الكاملة للدراسة، مما يعزز دقة التحليل وموثوقية النتائج.

6.2 قياس المتغيرات:

6.2.1 المتغير التابع:

إن المتغير التابع في هذه الدراسة هو قيمة الشركة، والتي يمكن قياسها بعدة طرق، وتُعد نسبة Tobin's Q من أكثر هذه الطرق شيوعاً. وبناءً عليه، اعتمدت الدراسة على قياس هذا المتغير باستخدام مؤشر Tobin's Q، كما هو موضح في المعادلة التالية (Iswajuni et al., 2018):

$$TQ = \frac{(\sum OS \times CP) + TL}{TA} \dots\dots\dots (1)$$

حيث يمثل TQ نسبة Tobin's Q، وOS هو عدد الأسهم القائمة (رأس مال الشركة)، وCP هو سعر إغلاق السهم، بينما يشير TL إلى إجمالي المطلوبات، وTA إلى إجمالي الموجودات.

6.2.2 المتغير المستقل:

في هذه الدراسة، تُعد إدارة الأرباح متغيرًا مستقلًا، ويمكن قياسها باستخدام عدد من النماذج المعروفة، مثل نموذج جونز المعدل ونموذج كوثاري وغيرهما. إلا أن هذه النماذج صُممت أساسًا لتلائم الشركات غير المالية، وهي أقل ملاءمة لهيكل التقارير المالية الفريدة في القطاع المصرفي. وبالنظر إلى السياق المصرفي الذي تستند إليه هذه الدراسة، فقد تم اعتماد المكون التقديري لمخصصات خسائر القروض بوصفه بديلًا لقياس إدارة الأرباح، وذلك تماشيًا مع دراسات سابقة مثل (Alhadab & Al-Own, 2019; Desta, 2017; Kolsi & Grassa, 2017). وقد تم احتساب هذا المكون من خلال البواقي المقدرة الناتجة عن نموذج التأثيرات العشوائية للبيانات الطولية، الذي يأخذ في الاعتبار التباين غير المرصود بين المصارف، ويتناسب مع طبيعة البيانات المستخدمة في هذه الدراسة. ويُعد هذا النهج أكثر دقة وملاءمة، لأنه يأخذ في الحسبان الخصائص الخاصة بالقطاع المصرفي. ويُعبّر عن هذا النموذج بالمعادلة التالية:

$$\frac{LLP_{it}}{TL_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{NPL_{it}}{TL_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta NPL_{it}}{TL_{it-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta TL_{it}}{TL_{it-1}} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

إذ أن $(\alpha_0, \dots, \alpha_3)$ تمثل معلمات النموذج، في حين يشير الرمز (t, i) إلى البعد الزمني والوحدة الفردية في العينة، أي المصرف، على التوالي. أما (ϵ) فيمثل حد الخطأ العشوائي. ويرمز LLP إلى مخصص خسائر القروض، بينما يشير TL إلى إجمالي القروض، وNPL إلى القروض المتعثرة. كذلك يُستخدم الرمز Δ للدلالة على التغير في القيم بين الفترات الزمنية.

6.2.3 المتغيرات الضابطة:

بالتحكم في التأثيرات المحتملة للعوامل المختلفة على قيمة الشركة، تم اختيار مجموعة من المتغيرات الضابطة بعناية، وصُنفت إلى متغيرات على مستوى الشركة وأخرى على مستوى الاقتصاد الكلي. فعلى مستوى الشركة، وبلاستناد إلى دراسة Liao et al (2024)، شملت المتغيرات حجم الشركة، الذي تم قياسه باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الموجودات، والرافعة المالية المحسوبة كنسبة إجمالي المطلوبات إلى حقوق الملكية، إلى جانب ربحية المصرف التي تم تمثيلها بالعائد على الأصول. كما تم تضمين نسبة السيولة، وفقًا لما ورد في دراسة Kim (2023)، حيث جرى احتسابها عن طريق قسمة الموجودات المتداولة على

المطلوبات المتداولة. أما على مستوى الاقتصاد الكلي، فقد تم إدراج ثلاثة متغيرات رئيسية، هي معدل التضخم السنوي، ومعدل فائدة الإقراض، الذي تم احتسابه وفقاً للمنهج المستخدم في دراسة Pringpong et al. (2023) كمعدل متوسط لأسعار الفائدة على الحسابات الجارية المدينة، وخصم الكمبيالات، والإقراض قصير، ومتوسط، وطويل الأجل. بالإضافة إلى ذلك، تم تضمين أسعار النفط كمتغير ضابط نظراً لتأثيرها المباشر في الاقتصاد العراقي، الذي يعتمد إلى حد كبير على عائدات تصدير النفط، مما يجعل التقلبات في أسعاره ذات أثر واضح على الاستقرار الاقتصادي. ويعرض الجدول التالي تفصيلاً للمتغيرات الرئيسية المستخدمة في الدراسة، والرموز الدالة عليها، إضافة إلى مصادر البيانات المعتمدة في احتسابها:

الجدول (1): متغيرات الدراسة ومصادر البيانات (المصدر: من إعداد الباحثين)

ت	نوع المتغير	المتغير	الرمز	مصدر البيانات
1	التابع	قيمة الشركة	FVA	منصة ISX
2	المستقل	إدارة الأرباح	ERM	منصة ISX
3	الضابط	حجم الشركة	FSZ	منصة ISX
4	الضابط	الرافعة المالية	LEV	منصة ISX
5	الضابط	ربحية الشركة	ROA	منصة ISX
6	الضابط	نسبة السيولة	LIQ	منصة ISX
7	الضابط	معل الفائدة	LIR	منصة CBI
8	الضابط	معدل التضخم	INF	منصة CBI
9	الضابط	سعر النفط	OIL	منصة CBI

7. تحليل البيانات ومناقشة النتائج

7.1 الإحصاءات الوصفية:

يوفر الجدول (2) الخاص بالإحصاءات الوصفية في هذه الدراسة أساساً شاملاً لفهم المتغيرات المستخدمة وتحليلها. تُظهر قيمة الشركة، باعتبارها المتغير التابع، متوسطاً قدره 0.832 بانحراف معياري يبلغ 0.231، مما يشير إلى وجود تباين معتدل في القيمة بين المصارف المشمولة بالعينة. ويمتد نطاق القيم بين 0.245 و1.799، بما يعكس تفاوتاً ملحوظاً من المحتمل أن يرجع إلى الفروق الاستراتيجية والتشغيلية بين هذه المصارف. أما بالنسبة للمتغير المستقل، وهو إدارة الأرباح، فقد بلغ المتوسط 0.33، في حين بلغ الانحراف المعياري 1.383، وهو رقم مرتفع بشكل ملحوظ، مع نطاق يتراوح من -2.181 إلى 18.526، مما يشير إلى تفاوت كبير في الممارسات المحاسبية بين المصارف. إذ بينما تتبنى بعض المصارف نهجاً متحفظاً في إعداد تقاريرها المالية، تلجأ أخرى إلى إدارة أرباح عدوانية أو مقصودة، ربما بهدف التأثير في تصورات المستثمرين

أو لتلبية المتطلبات التنظيمية. هذا التفاوت الكبير يطرح تساؤلات مهمة بشأن الدوافع الكامنة وراء إدارة الأرباح وعواقبها، خاصة فيما يتعلق بتأثيرها على قيمة الشركة على المدينين القصير والطويل.

من جهة أخرى، تكشف الإحصاءات الوصفية الخاصة بالمتغيرات الضابطة عن رؤى مثيرة للاهتمام. بالنسبة إلى حجم الشركة (FSZ)، بلغ المتوسط 535.5 مليار دينار عراقي، مع انحراف معياري قدره 436 ملياً، ونطاق يتراوح من 17.48 إلى 3983 مليار دينار، مما يعكس شمول العينة لمصارف صغيرة وكبيرة على حد سواء. ويمكن للمصارف الأكبر، التي غالباً ما تستفيد من وفورات الحجم وتمتلك أطر حوكمة أقوى، أن يكون لها تأثير أكثر استقراراً على قيمة الشركة، على عكس المصارف الأصغر التي قد تكون أكثر عرضة للضغوط الخارجية وعدم الكفاءة التشغيلية، وهو ما قد ينعكس في تباين أدائها المالي. أما الرافعة المالية (LEV)، فقد أظهرت متوسطاً قدره 1.758، وانحرافاً معيارياً بلغ 1.557، ونطاقاً واسعاً يتراوح بين 0.123 و9.602، مما يدل على اختلاف كبير في استراتيجيات التمويل ومستويات المخاطرة بين المصارف. ومن الممكن أن تؤدي مستويات الرفع المالي المرتفعة إلى زيادة حوافز المصارف للانخراط في إدارة الأرباح بهدف الحفاظ على مظهر الاستقرار المالي، وهو ما قد يؤثر سلباً على قيمة الشركة، خاصة في حال عدم اتساقه مع أهداف الاستدامة المالية.

وفيما يخص الربحية، أظهر العائد على الأصول (ROA) متوسطاً قدره 0.024، مع انحراف معياري ضيق نسبياً بلغ 0.028، ما يشير إلى أن معظم المصارف تعمل ضمن نطاق محدود من الكفاءة التشغيلية. ومع ذلك، فإن النطاق الممتد من -0.103 إلى 0.15 يعكس وجود تفاوت ملحوظ في الأداء بين المصارف، مما يستدعي التساؤل عما إذا كانت المصارف ذات الربحية الأعلى تميل إلى الاعتماد بدرجة أقل على إدارة الأرباح، وبالتالي تقليل أثرها السلبي على قيمة الشركة. أما نسبة السيولة (LIQ)، فقد بلغت في المتوسط 1.539، مع انحراف معياري 0.999، ونطاق يتراوح من 0.02 إلى 9.92، مما يعكس تبايناً كبيراً في مستويات السيولة قصيرة الأجل بين المصارف. وتشير هذه النتائج إلى أن المصارف ذات السيولة المرتفعة قد تكون أكثر قدرة على مواجهة التقلبات الاقتصادية، مما يعزز من قيمة الشركة، بينما قد تضطر المصارف ذات السيولة المنخفضة إلى ممارسة إدارة الأرباح، خاصة في أوقات الضائقة المالية، مما قد يؤدي إلى آثار غير متوقعة على قيمة الشركة.

وبالانتقال إلى المتغيرات الاقتصادية الكلية، أظهرت بيانات التضخم (INF) متوسطاً بلغ 2.307%، ضمن نطاق يتراوح من -2.8% إلى 6.1%، مما يعكس تقلبات اقتصادية ملحوظة خلال فترة الدراسة. كما بلغ

متوسط سعر الفائدة على الإقراض 14.058% (LIR)، ضمن نطاق يمتد من 11.518% إلى 20.94%، ما يبرز اختلاف السياسات النقدية وأثرها المحتمل على العمليات المصرفية. وتشير هذه القيم إلى أن الظروف الاقتصادية والسياسات النقدية تلعب دورًا مهمًا في التأثير على سلوك المصارف وتفاعلها مع إدارة الأرباح، وبالتالي على قيمتها السوقية. وأخيرًا، أظهرت بيانات أسعار النفط (OIL)، وهو متغير بالغ الأهمية في الاقتصاد العراقي، متوسطًا قدره 71.626 دولارًا للبرميل، مع انحراف معياري 22.188، ونطاق بين 36 و106.3 دولارًا. ويعكس هذا التذبذب في أسعار النفط مدى تأثير الاقتصاد العراقي بعوامل خارجية، حيث إن ارتفاع الأسعار قد يعزز الاستقرار المالي ويقلل الحاجة إلى إدارة الأرباح، في حين أن انخفاضها قد يزيد من الضغوط المالية، مما قد يدفع المصارف إلى التلاعب بالأرباح، بما يؤثر سلبًا على قيمة الشركة.

الجدول (2): الإحصاءات الوصفية (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA)

Variables	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
FVA (ratio)	288	0.832	0.231	0.245	1.799
ERM (abs)	288	0.33	1.383	-2.181	18.526
FSZ (in billion IQD)	288	535.5	436	17.48	3983
LEV (ratio)	288	1.758	1.557	0.123	9.602
ROA (ratio)	288	0.024	0.028	-0.103	0.15
LIQ (ratio)	288	1.539	0.999	0.02	9.92
INF (%)	288	2.307	2.441	-2.8	6.1
LIR (%)	288	14.058	2.497	11.518	20.94
OIL (USD/barrel)	288	71.626	22.188	36	106.3

7.2 مصفوفة الارتباط:

لفهم العلاقات بين المتغيرات بشكل أكثر دقة، تم استخدام مصفوفة الارتباط، والتي توفر تمثيلًا واضحًا للارتباطات بين المتغيرات الرئيسية في الدراسة، بما في ذلك مؤشر إدارة الأرباح، ومقياس قيمة الشركة، إضافة إلى المتغيرات الضابطة. ومن خلال تحليل معاملات الارتباط، تهدف الدراسة إلى تحديد العلاقات المحتملة ذات الدلالة الإحصائية، والتي تُعد أساسًا مهمًا لإجراء تحليلات إحصائية أعمق، مما يساهم في اختبار الفرضيات وبناء النموذج الرئيسي للدراسة.

فضلاً عن ذلك، توفر نتائج مصفوفة الارتباط رؤى أولية بشأن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وقيمة البنوك المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة 2006–2023. ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل مصفوفة الارتباط بالتفصيل.

الجدول (3): مصفوفة الارتباط (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA)

Vars.	FVA	ERM	FSZ	LEV	ROA	LIQ	INF	LIR	OIL
FVA	1.000								
ERM	-0.16	1.000							
FSZ	-0.14	-0.14	1.000						
LEV	0.61	-0.19	0.29	1.000					
ROA	0.53	-0.06	-0.29	0.18	1.000				
LIQ	-0.24	0.08	-0.29	-0.49	-0.09	1.000			
INF	0.42	-0.07	-0.42	0.23	0.24	-0.09	1.000		
LIR	0.61	0.01	-0.70	0.28	0.52	-0.01	0.52	1.000	
OIL	0.33	-0.10	0.03	0.16	0.30	-0.06	0.32	0.12	1.000

يوضح الجدول أعلاه أن معامل الارتباط بين قيمة الشركة وإدارة الأرباح يبلغ -0.16 ، مما يشير إلى وجود علاقة سلبية ضعيفة بين المتغيرين. ويُفهم من ذلك أن ارتفاع مستويات إدارة الأرباح يرتبط بانخفاض طفيف في قيمة الشركة. ورغم ضعف هذا الاتجاه، إلا أنه يثير مخاوف بشأن التأثيرات المحتملة طويلة الأجل لممارسات التلاعب بالقوائم المالية، إذ قد تؤدي إلى تقويض ثقة المستثمرين أو تعكس مؤشرات على عدم الاستقرار المالي، مما قد يُفضي إلى تراجع القيمة السوقية المتصورة للشركة.

أما العلاقة بين حجم الشركة وقيمتها، فقد أظهرت معامل ارتباط بلغ -0.14 ، مما يدل على علاقة عكسية ضعيفة. وهذا يشير إلى أن المصارف الأكبر حجمًا لا تحقق بالضرورة قيمة أعلى، وربما يعود ذلك إلى تحديات مرتبطة بعدم الكفاءة التشغيلية أو التعقيد الإداري المصاحب للنمو. وعلى النقيض من ذلك، تُظهر مصفوفة الارتباط وجود علاقة طردية قوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة، بمعامل بلغ 0.61 ، ما يشير إلى أن المصارف ذات الرافعة المالية المرتفعة ترتبط غالبًا بارتفاع قيمة الشركة. وقد يُعزى ذلك إلى أن الرافعة المالية تُفسّر أحيانًا كمؤشر على النمو أو الاستثمارات الاستراتيجية التي تعزز القدرة المستقبلية على تحقيق الأرباح، مما ينعكس إيجابيًا على تقييم السهم في السوق.

وبالنسبة إلى الربحية، المقاسة من خلال العائد على الأصول (ROA)، فقد بلغ معامل الارتباط مع قيمة الشركة 0.53 ، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية معتدلة. وتنعكس هذه النتيجة أن الربحية تؤدي دورًا مهمًا في تعزيز قيمة الشركة، إذ تُعد الشركات المربحة أكثر كفاءة واستقرارًا، وبالتالي أكثر جاذبية للمستثمرين. في المقابل، أظهرت نسبة السيولة (LIQ) علاقة عكسية معتدلة مع قيمة الشركة، بمعامل ارتباط بلغ -0.24 . وهذا يشير إلى أن الاحتفاظ بمستويات سيولة مرتفعة قد لا يكون دائمًا مفيدًا، إذ يمكن أن يُفسّر على أنه

مؤشر على ضعف كفاءة استخدام الموارد أو عدم استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة، مما ينعكس سلبيًا على قيمة الشركة.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الاقتصادية الكلية، تُظهر البيانات ارتباطات إضافية مهمة. فقد أظهر معدل التضخم (INF) ارتباطًا طرديًا معتدلًا مع قيمة الشركة، بمعامل بلغ 0.42، ما يدل على تأثير محدود لكنه واضح للتضخم في تشكيل بيئة الأعمال والقوة الشرائية. وبالمثل، سجل معدل الفائدة (LIR) ارتباطًا طرديًا قويًا بلغ 0.61، مما يؤكد على دوره المهم في الاستقرار المالي والاقتصادي. أما أسعار النفط (OIL)، فقد أظهرت علاقة طردية ضعيفة إلى معتدلة مع قيمة الشركة، بمعامل بلغ 0.33، وهو ما يعكس أهمية عائدات النفط في دعم القيمة السوقية للشركات، لا سيما في اقتصاد ريعي يعتمد بشكل كبير على صادرات النفط كالعراق. وتُبرز هذه النتائج التأثيرات الملموسة للمتغيرات الكلية في تحديد قيمة الشركة، من خلال تأثيرها على البيئة التشغيلية وتوجهات المستثمرين.

7.3 الاختبارات التشخيصية:

7.3.1 اختبار الارتباط المقطعي:

يُعد اختبار الارتباط المقطعي أحد الاختبارات الأساسية التي يجب إجراؤها عند التعامل مع البيانات الطولية، إذ يُستخدم لتحديد ما إذا كانت البوابات عبر الوحدات المقطعية مستقلة عن بعضها البعض أو لا. وتكمن أهمية هذا الاختبار في أن وجود ارتباط مقطعي قد يؤدي إلى تقديرات متحيزة واستنتاجات إحصائية غير دقيقة إذا لم يُؤخذ بعين الاعتبار بالشكل الصحيح، خصوصًا عندما تتضمن المقاطع كيانات قد تتأثر بصدمات مشتركة، مثل العوامل الاقتصادية الكلية أو الديناميكيات القطاعية.

وقد كشفت نتائج اختبار Pesaran (كما هو موضح في الجدول 4) لقياس الاستقلالية المقطعية (Pesaran's test of cross-sectional independence) عن قيمة T-Statistic بلغت 11.910، مع قيمة p بلغت 0.0000، وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05. وتشير هذه النتيجة بوضوح إلى وجود ارتباط مقطعي معنوي داخل مجموعة البيانات. وبعبارة أخرى، فإن المتغيرات بين الوحدات المقطعية ليست مستقلة، مما يدل على أن الصدمات أو التأثيرات التي تؤثر في إحدى الوحدات قد تمتد لتؤثر في وحدات أخرى ضمن العينة.

الجدول (4): اختبار الارتباط المقطعي (المصدر: من
اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

T-Statistic	P-value
11.910	0.0000

7.3.2 اختبار الاستقرار:

في حال وجود الاعتماد المقطعي في البيانات، لا يمكن استخدام اختبارات جذر الوحدة من الجيل الأول، إذ تفترض هذه الاختبارات استقلالية المقاطع. وبدلاً من ذلك، يجب اللجوء إلى اختبارات الجيل الثاني، التي تأخذ في الحسبان الارتباط المقطعي (Dritsaki & Dritsaki, 2024). وبناءً عليه، تم اعتماد اختبار الثاني الفعالة في معالجة مشكلة الارتباط المقطعي، ويوفر نتائج أكثر موثوقية ودقة.

تشير نتائج اختبار جذر الوحدة، كما هو موضح في الجدول (5)، إلى أن معظم المتغيرات في مجموعة البيانات تتسم بالاستقرار عند المستوى، في حين أن بعض المتغيرات تتطلب أخذ الفرق الأول لتحقيق الاستقرار. وبشكل محدد، تُظهر كل من حجم الشركة ونسبة السيولة استقراراً فقط عند الفرق الأول، في حين تظهر بقية المتغيرات استقراراً عند المستوى.

الجدول (6): اختبار جذر الوحدة (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

Variables	Level	1 st Difference
FVA	-2.489***	
ERM	-2.397**	
FSZ	-2.079	-3.783***
LEV	-2.412***	
ROA	-2.793***	
LIQ	-1.939	-4.215***
INF	2.610***	
LIR	2.610***	
OIL	2.610***	

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

نظراً لظهور نتائج مختلطة في اختبار جذر الوحدة، كان من الضروري إجراء اختبار التكامل المشترك لتحديد ما إذا كانت هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين المتغيرات. وقد أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك، باستخدام اختبار Westerlund، أن إحصائية الاختبار بلغت -0.9063، مع قيمة p تعادل 0.1824.

وتشير هذه النتيجة إلى أنه لا يمكن رفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك، وذلك عند مستوى دلالة 5%. وبعبارة أخرى، لا يوجد دليل إحصائي كافٍ يدعم وجود علاقة توازن طويلة الأمد بين المتغيرات في النموذج. وبناءً عليه، فإن استخدام النماذج المصممة لتحليل العلاقات طويلة الأجل لا يُعد مناسباً في هذه الحالة. وبدلاً من ذلك، سيتم الاعتماد على أساليب تحليل البيانات الطولية التي تُركّز على الديناميكيات قصيرة الأجل، والتي تُعتبر أكثر ملاءمة لطبيعة البيانات في هذه الدراسة.

الجدول (7): اختبار التكامل المشترك (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

Statistic	P-value
-0.9063	0.1824

7.3.3 اختبار تجانس الميل (Slope Homogeneity Test):

يُعد اختبار فرضية تجانس الميل خطوة مهمة للغاية قبل تطبيق التقنيات القياسية الخاصة بالبيانات الطولية، إذ إن تجاهل هذا الاختبار قد يؤدي إلى نتائج متحيزة واستنتاجات غير دقيقة. وبناءً على ذلك، تم استخدام اختبار Pesaran and Yamagata (2008) بهدف التحقق مما إذا كانت معاملات الميل متجانسة عبر المقاطع في نموذج البيانات الطولية.

كما هو موضح في الجدول (7)، تُظهر نتائج الاختبار أن قيمة p لمقياس دلتا غير المعدل تبلغ 0.136، مما يشير إلى أنه لا يمكن رفض الفرضية الصفرية التي تفترض تجانس معاملات الميل عند مستوى دلالة 5%. ومع ذلك، فإن قيمة p لمقياس دلتا المعدل بلغت 0.017، وهي أقل من 0.05، مما يشير إلى وجود دليل إحصائي على تباين الميل. وفي مثل هذه الحالات، توصي الأدبيات باستخدام دلتا المعدل، نظرًا لأنه يأخذ في الحسبان خصائص العينة ويوفر نتائج اختبار أكثر موثوقية. وبناءً عليه، يمكن الاستنتاج بوجود تباين في معاملات الميل، ما يعني أن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة تختلف عبر الوحدات المقطعية.

الجدول (8): اختبار تجانس الميل (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

	Statistic	P-value
Delta	1.492	0.136
Adj. Delta	2.392	0.017

7.3.4 اختبار تجانس التباين:

في تحليل الانحدار، يُعد اختبار عدم تجانس التباين خطوة أساسية لضمان صحة النموذج الإحصائي المستخدم. وقد أظهرت نتائج اختبار Breusch-Pagan/Cook-Weisberg لتجانس التباين أن قيمة إحصائية (χ^2) بلغت 0.79، مع قيمة p مساوية لـ 0.3733. وبما أن هذه القيمة تتجاوز مستويات الدلالة التقليدية (مثل 0.05 أو 0.10)، فلا يمكن رفض الفرضية الصفرية التي تفترض وجود تباين ثابت. إذ تشير هذه النتيجة إلى عدم وجود دليل على عدم تجانس التباين في النموذج، ما يعني أن تباين الخطأ يبقى ثابتًا عبر مختلف مستويات المتغيرات المستقلة، الأمر الذي يدعم صلاحية نموذج الانحدار المستخدم ويعزز من موثوقية النتائج المستخلصة.

الجدول (9): اختبار تجانس التباين (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

chi2 (1)	Prob > chi2
0.79	0.3733

7.3.5 اختبار الارتباط الذاتي:

يُعد اختبار Wooldridge للارتباط الذاتي أداة تشخيصية شائعة تُستخدم على نطاق واسع للكشف عن وجود الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى في مجموعات البيانات الطولية. في هذه الدراسة، أسفر الاختبار عن إحصائية F بلغت 7.742، مع قيمة p تساوي 0.0139. ونظرًا لأن هذه القيمة أقل من مستوى الدلالة التقليدي (0.05)، يتم رفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى. تشير هذه النتيجة إلى وجود ارتباط ذاتي داخل البيانات، أي أن مصطلحات الخطأ ليست مستقلة زمنيًا. ويُعد التعامل مع هذه المشكلة أمرًا بالغ الأهمية، إذ إن تجاهلها قد يؤدي إلى أخطاء معيارية متحيزة، مما يُقوّض دقة النتائج وموثوقية الاستنتاجات المستخلصة من النموذج القياسي.

الجدول (10): اختبار الارتباط الذاتي (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

F (1, 15)	Prob > F
7.742	0.0139

7.4 تقدير النموذج القياسي:

أصبح تحليل البيانات الطولية أداة محورية في البحوث التطبيقية، نظرًا لقدرته على استكشاف العلاقات عبر الزمن مع مراعاة الخصائص الفردية للمقاطع المدروسة. ويهدف هذا الجزء من الدراسة إلى التعمق في بناء النموذج القياسي المناسب لبيانات البحث، مع الأخذ بعين الاعتبار الاختبارات التشخيصية والمشكلات

الإحصائية التي تم تحديدها، وذلك لضمان صحة النتائج وموثوقيتها، بما يوفر أساسًا متينًا لتفسير النتائج بشكل دقيق.

وبناءً عليه، اعتمدت هذه الدراسة على نموذج (DKSE) Driscoll-Kraay Standard Errors، الذي طُوّر من قبل Driscoll & Kraay (1998)، وذلك لما يتمتع به هذا النموذج من مزايا متعددة في تحليل البيانات الطويلة. في جوهره، يُعد نموذج DKSE امتدادًا لنموذج التأثيرات الثابتة التقليدي، لكنه يستخدم أخطاء معيارية قوية محسوبة بطريقة غير معيارية، مما يسمح بمرونة كبيرة في التعامل مع البيانات المتوازنة وغير المتوازنة، كما يعالج الفجوات في البيانات بفعالية.

يُتسم هذا النموذج بملاءمته الخاصة للبيانات ذات الأبعاد الزمنية الطويلة، حيث يأخذ في الاعتبار الارتباط الذاتي داخل المقاطع ويوفر أخطاء معيارية متينة بغض النظر عن طبيعة السلسلة الزمنية (Ridwan et al., 2024). بالإضافة إلى ذلك، يعالج النموذج بفعالية قضايا الارتباط المقطعي، وعدم تجانس الميل، والارتباط الذاتي، وعدم تجانس التباين، مما يجعله من النماذج القياسية الفعّالة في مثل هذه الحالات (Driscoll & Kraay, 1998; Gyamfi et al., 2022; Wang et al., 2022). بناءً على ما سبق، تم اعتماد نموذج DKSE ضمن إطار التأثيرات الثابتة، والذي يُمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية:

$$Y_{it} = X\beta_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

حيث Y يمثل المتغير المعتمد، و X يشير إلى المتغيرات المستقلة، و ε تمثل الحد العشوائي للخطأ، بينما يشير الرمز i و t إلى المقاطع والوحدات الزمنية على التوالي.

وقبل تنفيذ التحليل، تم توحيد مقاييس المتغيرات عبر (Standardization)، وذلك لتقليل تأثير اختلاف وحدات القياس، مما يتيح مقارنة المعلمات بشكل أكثر دقة، حيث يتم التعبير عن كل متغير بوحدات الانحراف المعياري الخاصة به. كما تم أخذ الفرق الأول لبعض المتغيرات التي لم تكن مستقرة عند المستوى لضمان ثبات السلاسل الزمنية والاتساق داخل النموذج. وبناءً على ذلك، فإن الصيغة النهائية للنموذج المستخدم لاختبار تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة مع وجود المتغيرات الضابطة، جاءت على النحو التالي:

$$FVA_{it} = \beta_0 + \beta_1ERM_{it} + \beta_2\Delta FSZ_{it} + \beta_3LIV_{it} + \beta_4ROA_{it} + \beta_5\Delta LIQ_{it} + \beta_6INF_{it} + \beta_7LIR_{it} + \beta_8OIL_{it} + \gamma_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

حيث β_0 يمثل الحد الثابت، و (β_1 إلى β_8) تمثل معلمات النموذج، بينما يشير Δ إلى الفرق الأول للمتغيرات غير المستقرة عند المستوى. ويمثل γt التأثيرات الزمنية الثابتة التي تلتقط التغيرات غير الملحوظة المشتركة بين المقاطع. أما رموز المتغيرات فقد تم تفصيلها سابقًا في الجدول (1). وعليه، جاءت نتائج التحليل باستخدام نموذج DKSE على النحو الموضح في الجدول (11).

الجدول (11): نتائج تحليل نموذج Driscoll-Kraay Standard Errors (المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA)

Variables	FVA
ERM	-0.0864** (0.0402)
D.FSZ	0.115 (0.0861)
LEV	0.360*** (0.0329)
ROA	0.227*** (0.0551)
D.LIQ	-0.0707 (0.0528)
INF	0.0831 (0.0814)
LIR	0.198* (0.0968)
OIL	0.182** (0.0643)
Constant	-0.7339 (0.9148)
Observations	288
R-squared	0.7110
F (8, 17)	231.20
Prob > F	0.0000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

تشير نتائج الانحدار المقدر باستخدام نموذج (DKSE) إلى مراعاة عدد من المشكلات المنهجية مثل الارتباط المقطعي، وعدم تجانس الميل، والارتباط الذاتي، مما يعزز من موثوقية ودقة التقديرات. وتُظهر النتائج أن قيمة معامل التحديد (R-squared) تبلغ 0.7110، ما يعني أن نحو 71% من التباين في قيمة الشركة يمكن تفسيره من خلال المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة المشمولة في النموذج. وتؤكد إحصائية (F) البالغة 231.20 والقيمة الاحتمالية (p) المقدر بـ 0.0000 معنوية النموذج ككل إحصائيًا.

يشير معامل إدارة الأرباح أن هناك تأثير سلبي لهذا المتغير على قيمة الشركة. وعلى وجه التحديد، لكل زيادة بمقدار وحدة واحدة في إدارة الأرباح، من المتوقع أن تنخفض قيمة الشركة بمقدار 0,0864 وحدة. تتوافق النتائج مع دراسة كل من (Fernandes & Ferreira (2011)، (Latifah & Novitasari (2021)، (Ahmed & Ali (2022) والتي وجدت أيضًا علاقة سلبية بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة. تشير هذه الدراسات إلى أن إدارة الأرباح تقوض الشفافية المالية وثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة. في المقابل، تتناقض النتائج مع الدراسات (Suffian et al. (2015)، (Susanto (2018)، (Abbas (2018)، (Abbas & Ayub (2019)، (Almari et al. (2021)، والتي أشارت إلى وجود علاقة إيجابية أو ذات دلالة غير إحصائية. ويُبرز هذا التناقض دور العوامل السياقية، مثل القطاع، والبيئة التنظيمية، وظروف السوق، في تشكيل تأثير إدارة الأرباح.

تُعدّ العلاقة السلبية ذات الدلالة الإحصائية بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة مظهرًا واضحًا من مظاهر نظرية الإشارة. في هذا الصدد، تُمثّل التقارير المالية الشفافة والموثوقة إشارة إيجابية للمستثمرين، وتُشير إلى الاستقرار والنزاهة والحوكمة الرشيدة. في المقابل، يُمثّل التلاعب بالأرباح إشارة سلبية، وتُثير المخاوف بشأن الوضع المالي للشركة ونوايا إدارتها. وتُولد هذه الممارسات انطباعًا بالسلوك الانتهازي أو عدم الاستقرار، مما يُقوّض ثقة المستثمرين ويؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للمصرف. فضلًا عن ذلك، تعكس استجابة السوق لما يُتصوّر من عدم نزاهة في التقارير المالية اعتمادها على الإشارات لقياس مصداقية الشركات وأدائها. لذلك، تُؤكّد هذه النتيجة على الدور الحاسم للإفصاحات المالية الدقيقة في تعزيز قيمة الشركة من خلال الحفاظ على ثقة المستثمرين وإرسال إشارات إيجابية حول آفاق الشركة على المدى الطويل. وبالتالي، يمكن القول ان المستثمرين عندما يشتبهون أو يكتشفون تلاعبًا في الأرباح من قبل الشركة، قد يفسرونه كدليل على وجود قصور تشغيلية عميقة أو مشاكل حوكمة. ويمكن أن يؤدي هذا التصور إلى إعادة تقييم ملف مخاطر الشركة، مما يؤدي إلى انخفاض التقييمات السوقية للشركة. فضلًا عن ذلك، عندما تُركز الإدارة على تحقيق نتائج مالية قصيرة الأجل من خلال الانخراط في ممارسات إدارة الأرباح على حساب الأهداف الاستراتيجية طويلة الأجل قد يؤدي إلى تخصيص موارد دون المستوى الأمثل، مما يُفاقم التأثير السلبي على قيمة الشركة. وفي سياق القطاع المصرفي، إذ تُعدّ الشفافية والثقة أمرًا بالغ الأهمية، يُمكن أن تُلحق إدارة الأرباح ضررًا بالغًا. فاعتماد البنوك على ثقة الجمهور وثقة الجهات التنظيمية يعني أن أي تلاعب مُتصوّر في الأرباح قد يُؤثر سلبيًا على تقييمها.

وعلى مستوى متغيرات الشركة، يمكن ملاحظة أن معامل حجم الشركة يبلغ 0,115، إلا أن عدم وجود دلالة إحصائية له يشير إلى أن حجم الشركة ليس له تأثير مباشر ومعنوي على قيمة الشركة. وتعد هذه النتيجة مثيرة للاهتمام بالنظر إلى المفهوم السائد بأن الشركات الأكبر حجمًا غالبًا ما تستفيد من وفورات الحجم، وزيادة القوة السوقية، وإمكانية الوصول إلى رأس المال، مما يُفترض أن يؤثر إيجابًا على تقييمها. ومع ذلك، يمكن أن يُعزى ضعف معامل حجم الشركة إلى عدة عوامل مُعاكسة تُضعف تأثيره الإيجابي المتوقع.

أولاً يمكن القول إن القطاع المصرفي يعمل في ظل أطر تنظيمية صارمة، ومتطلبات كفاية رأس المال، وسياسات إدارة مخاطر قد تغطي على حجم الشركة كمحدد لقيمتها (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999). فضلاً عن ذلك، تشير فرضية "too-big-to-fail" إلى أن البنوك الكبرى قد تتلقى دعمًا حكوميًا ضمنيًا، إلا أن هذا من الممكن أن لا تترجم دائمًا إلى قيمة أعلى للشركة نظرًا لزيادة سلوك المخاطرة لدى هذه البنوك (Laeven & Levine, 2009). علاوةً على ذلك، تشير نظرية الوكالة بأن الشركات الكبرى غالبًا ما تعاني من عدم الكفاءة الإدارية والتكاليف البيروقراطية، مما قد يُعوّض عن المزايا المحتملة التي يمكن أن تؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة قيمتها السوقية (Jensen, 2005). ومن العوامل التي من الممكن أن تفسر هذه النتيجة هو أن في الاقتصادات الناشئة، يلعب عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي، والمخاطر السياسية، والتحديات التنظيمية دورًا أكثر هيمنة في تشكيل تقييمات البنوك من الخصائص الخاصة بالشركة (Beck et al., 2006).

ومن النتائج أعلاه، يمكن ملاحظة أن معامل الرافعة المالية (LEV) هو 0,360، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1%، مما يشير إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة. تتوافق هذه النتيجة مع التوقعات النظرية لنظرية المقايضة، والتي تشير إلى أن المستويات المعتدلة من الديون تعزز قيمة الشركة من خلال توفير مزايا ضريبية وضبط الإدارة (Modigliani & Miller, 1963). وفي القطاع المصرفي، تُعد الرافعة المالية عاملاً حاسماً، حيث تعتمد البنوك بشكل كبير على التمويل الخارجي لدعم عملياتها وتحقيق العوائد. إذ يمكن أن يشير ارتفاع الرافعة المالية إلى كفاءة استخدام رأس المال وتحسين الربحية، مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين وارتفاع تقييم الشركة. فضلاً عن ذلك، تفترض نظرية الوكالة أن الديون يمكن أن تخفف من سلطة الإدارة التقديرية من خلال فرض الانضباط المالي وتقليل أوجه عدم الكفاءة وتعزيز قيمة المساهمين (Jensen, 1986). ومع ذلك، فإن التأثير الإيجابي للرافعة المالية على قيمة الشركة يتوقف على الحفاظ على هيكل رأس مال مثالي، حيث يمكن أن تزيد الديون المفرطة من مخاطر الضائقة المالية، لا سيما

في الاقتصادات المتقلبة مثل العراق (Myers, 1977). ومن ثم، فإن التأثير الإيجابي الكبير للرافعة المالية على قيمة الشركة يؤكد أهميتها في قرارات هيكل رأس المال، مما يعزز الحاجة إلى أن تحافظ البنوك على نسبة رافعة مالية متوازنة لتعظيم التقييم مع التخفيف من المخاطر المالية.

ومن المتغيرات على مستوى الشركة أيضاً، نجد أن معامل العائد على الأصول (ROA) 0,227، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1%، مما يدل على وجود علاقة إيجابية قوية بين الربحية وقيمة الشركة (FVA). ووفقاً لنظرية الإشارة (Spence, 1973)، فإن التأثير الإيجابي ذو الدلالة الإحصائية للعائد على الأصول على قيمة الشركة في البنوك المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (2006-2023) يتماشى مع فكرة أن الربحية بمثابة إشارة قوية للسوق. إذ يعكس عائد الأصول، كمؤشر رئيسي للأداء المالي، كفاءة البنك في استخدام أصوله لتوليد الأرباح. وعند ارتفاع هذا المؤشر يرسل إشارات إيجابية للمستثمرين والجهات التنظيمية وأصحاب المصلحة الآخرين، مما يدل على صحة مالية متينة وإدارة فعالة للأصول. ونظراً لأن الأسواق تعتمد على المعلومات المتاحة لتقييم قيمة الشركة، فإن الربحية الأعلى تقلل من عدم تناسق المعلومات وتعزز ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى تقييم سوقي أعلى للمصرف. ويُنظر عادة إلى البنوك ذات الربحية الأعلى على أنها أكثر استقراراً وكفاءة وقدرة على استدامة النمو طويل الأجل، مما يعزز جاذبيتها للمستثمرين. لذلك، تتماشى هذه النتيجة مع الفرضية الأساسية لنظرية الإشارة، إذ تستخدم الشركات ذات الأداء المالي العالي الجودة مؤشرات يمكن ملاحظتها (مثل مقاييس الربحية) لتمييز نفسها عن المؤسسات الأضعف، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى تعزيز قيمتها السوقية.

أما بالنسبة للمتغير الأخير على مستوى الشركة، فتشير النتائج أن السيولة تفتقر إلى الدلالة الإحصائية بمعنى أن هذا المتغير لا يمارس تأثيراً معنوياً على قيمة الشركة. في حين أن السيولة غالباً ما تُعدّ مؤشراً إيجابياً على قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل والحفاظ على الاستقرار المالي، فإن ارتباطها الضعيف وغير المعنوي بقيمة الشركة يشير إلى أن هذه العلاقة أكثر تعقيداً وتعتمد على السياق. في هذا الصدد، يشير Berger & Bouwman (2009) إلى أن السيولة ضرورية للاستقرار المالي، ولكن تأثيرها المباشر على قيمة الشركة غالباً ما يعتمد على عوامل أخرى مثل الربحية والتعرض للمخاطر وظروف السوق. فضلاً عن ذلك، وفقاً لنظرية المقايضة، فإن الحفاظ على سيولة عالية يمكن أن يقلل من مخاطر الضائقة المالية، إلا أن الإفراط في الاحتفاظ بالسيولة قد تشير إلى عدم كفاءة استخدام الأصول، مما يؤدي إلى انخفاض العوائد وضعف تقييم الشركة (Myers & Rajan, 1998). أما بالنسبة لنظرية الإشارة فتشير إلى أنه في حين أن

السيولة قد توفر حماية من الصدمات غير المتوقعة، إلا أن المستثمرين قد لا يدركونها دائمًا كمساهم مباشر في قيمة الشركة، ولاسيما إذا فشلت البنوك في استثمار أصولها السائلة بشكل مريح (Spence, 1973). وقد وجدت الدراسات التجريبية أن تأثير السيولة على قيمة الشركة يختلف باختلاف الأسواق المالية، حيث تشير بعض الأبحاث إلى أن تأثيرها إيجابي في البيئات المستقرة ولكن تأثيرها ضئيل أو حتى عكسي في الاقتصادات المتقلبة بسبب القيود التنظيمية وفرص الاستثمار المحدودة (Ben Naceur & Kandil, 2009). وفي سياق الأسواق الناشئة مثل العراق، إذ تعمل المؤسسات المالية في ظل قيود تنظيمية وعدم يقين الاقتصاد الكلي، قد لا تكون السيولة وحدها المحرك الرئيسي لتقييم الشركة مقارنة بعوامل الربحية والرافعة المالية وإدارة المخاطر. لذلك، فإن التأثير الضئيل للسيولة على قيمة الشركة يسلط الضوء على الحاجة إلى استراتيجية سيولة متوازنة، تضمن احتفاظ البنوك باحتياطيات كافية مع تخصيص رأس المال بكفاءة لتعزيز عوائد المساهمين.

أما بالنسبة للمتغيرات على مستوى القطاع والاقتصاد الكلي، يبين الجدول (11) ان معامل التضخم يبلغ 0,0831، ولكنه ليس ذو دلالة إحصائية، مما يشير إلى أن التضخم ليس له تأثير معنوي على قيمة الشركة في هذه العينة. وبينما يُعد التضخم متغيرًا اقتصاديًا كليًا يؤثر غالبًا على ظروف العمل وديناميكيات السوق، فإن افتقاره إلى المعنوية يشير إلى أن آثاره على تقييم الشركة إما غير مباشرة أو تطغى عليها عوامل أخرى في النموذج. إن هذه النتيجة تتوافق مع الأدلة التجريبية المتباينة فيما يتعلق بالعلاقة بين العوامل الاقتصادية الكلية وقيمة الشركة. ففي حين أن التضخم معترف به على نطاق واسع كمحدد رئيسي للظروف الاقتصادية، فإن تأثيره على قيمة الشركة غالبًا ما يكون غير مباشر ويعتمد على عوامل أخرى مثل أسعار الفائدة والسياسة النقدية وتوقعات السوق. ووفقًا لتأثير فيشر، يجب أن ينعكس التضخم نظريًا في أسعار الفائدة الإسمية وأسعار الأصول، ولكن في الاقتصادات الناشئة ذات عدم كفاءة الأسواق المالية، قد لا يكون هذا الانتقال قويًا بما يكفي للتأثير على تقييم الشركة بشكل كبير (Fama & Schwert, 1977). فضلًا عن ذلك، تفترض نظرية حياذ النقود أنه على المدى الطويل، يكون للتضخم آثار حقيقية ضئيلة على قيمة الشركة لأن الشركات تعدل استراتيجيات التسعير والهياكل المالية وفقًا لذلك (Lucas, 1972). وأظهرت الدراسات التجريبية أنه في الاقتصادات النامية، يمكن تعويض تأثير التضخم على المؤسسات المالية من خلال السياسات التنظيمية، وتقلبات أسعار الصرف، وتعديلات أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى تأثير مباشر ضئيل على تقييم الشركات (Boyd et al., 2001). لذلك يمكن القول إنه في حالة القطاع المصرفي العراقي، إذ قد تتأثر اتجاهات التضخم

بتقلبات أسعار النفط، والسياسات المالية، واستقرار العملة، قد تكون قيمة الشركة مدفوعةً بمقاييس الأداء الداخلي أكثر من التضخم وحده.

من خلال النتائج أيضًا، يُوضّح الجدول أعلاه أن معامل أسعار الفائدة التي تفرضها البنوك يبلغ 0.198، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 10%، مما يشير إلى وجود علاقة إيجابية بين أسعار الفائدة وقيمة الشركة. وتشير هذه النتيجة إلى أنه مع ارتفاع أسعار الفائدة، تميل قيمة الشركة إلى الارتفاع، وهو أمر ذو أهمية خاصة في سياق القطاع المصرفي، إذ تؤدي ديناميكيات أسعار الفائدة دورًا حاسمًا في الربحية والتقييم.

تتوافق هذه النتيجة مع النظريات المالية التي تربط أسعار الفائدة بربحية البنوك وتقييم الشركات؛ فارتفاع أسعار الإقراض عمومًا يزيد من هوامش صافي الفائدة (NIM) للبنوك. ووفقًا لنظرية هامش صافي الفائدة، فإن البنوك تحقق أرباحًا أعلى من الأصول المدرة للفائدة عندما ترتفع أسعار الإقراض بمعدل يفوق ارتفاع أسعار الفائدة على الخصوم، مما يؤدي إلى تحسين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وهما عاملان رئيسيان في رفع التقييمات السوقية للشركة (Saunders et al., 2000). فضلًا عن ذلك، تشير العلاقة بين المخاطر والعائد إلى أن ارتفاع أسعار الفائدة يدل على بيئة إقراض مواتية، لا سيما في الأسواق التي تتمتع فيها البنوك بقوة تسعيرية قوية، مما يسمح لها بتحميل تكاليف الإقراض المتزايدة على العملاء مع الحفاظ على الربحية (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999). ومع ذلك، فإن تأثير أسعار الفائدة على قيمة الشركة يعتمد على استقرار الاقتصاد الكلي، والسيطرة على التضخم، وجودة محفظة القروض؛ إذ قد تؤدي أسعار الفائدة المرتفعة بشكل مفرط إلى التخلف عن سداد الائتمان، مما يُضعف أداء البنوك على المدى الطويل (Kashyap & Stein, 2000).

أما بالنسبة للقطاع المصرفي العراقي، إذ تؤثر الظروف الاقتصادية والسياسات النقدية على سلوك الإقراض، قد تعكس العلاقة الإيجابية بين أسعار الفائدة على الإقراض وقيمة الشركة قدرة البنوك على الحفاظ على الربحية في ظل الظروف الاقتصادية المتقلبة.

أما بالنسبة للمتغير الأخير على مستوى الاقتصاد الكلي، يمكن ملاحظة النتائج أن معامل أسعار النفط يبلغ 0,182، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5%، مما يشير إلى وجود علاقة إيجابية بين أسعار النفط وقيمة الشركة. تُبرز هذه النتيجة التأثير الكبير لتقلبات أسعار النفط على تقييم الشركات، لا سيما في الاقتصادات المعتمدة على النفط مثل العراق، إذ يرتبط أداء القطاع المصرفي ارتباطًا وثيقًا بالبيئة الاقتصادية الأوسع التي تشكلها عائدات النفط. تتوافق هذه النتيجة مع الصلة الوثيقة بين عائدات النفط والأداء الاقتصادي في

الاقتصادات المعتمدة على النفط. ومن المعلوم أن اقتصاد العراق يعتمد بشكل كبير على صادرات النفط، مما يعني أن ارتفاع أسعار النفط يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع الإيرادات الحكومية، وزيادة الإنفاق العام، وتحسين ظروف العمل، وتعزيز استقرار القطاع المصرفي، وكل ذلك يساهم في ارتفاع قيمة الشركات. تستفيد الدول المصدرة للنفط من مزايا اقتصادية كبيرة من ارتفاع أسعار النفط، مما يساهم بشكل كبير في استقرار الاقتصاد الكلي. إذ تؤثر هذه الزيادات في الأسعار إيجاباً على المتغيرات الاقتصادية المهمة، بما في ذلك توافر الائتمان وفرص الاستثمار، مما يعزز في نهاية المطاف الربحية في مختلف القطاعات، ولا سيما في القطاع المصرفي (Hamilton, 2003). علاوة على ذلك، تشير فرضية تأثير الثروة إلى أن زيادة عائدات النفط تعزز ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى ارتفاع تقييمات سوق الأسهم وزيادة إجمالي قيمة الشركات (Kilian & Park, 2009). ومع ذلك، فإن تأثير أسعار النفط على قيمة الشركة يعتمد أيضاً على استجابات السياسة النقدية، والضغوط التضخمية، والاستراتيجيات المالية الحكومية، إذ إن الاعتماد المفرط على عائدات النفط قد يؤدي إلى تقلبات السوق في حال انخفاض الأسعار (Sadorsky, 1999).

8. الخاتمة

تعد إدارة الأرباح من القضايا المحورية في مجال الإدارة المالية، لما لها من تأثيرات محتملة على موثوقية التقارير المالية، والتي قد تؤدي إلى تضليل أصحاب المصلحة وتقويض قيمة الشركة. ونظرًا لأن قيمة الشركة تعكس وضعها المالي ومدى ثقة السوق بها، فإن فهم العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة يمثل أمرًا بالغ الأهمية. ويتطلب تحليل هذا التفاعل إطارًا نظريًا راسخًا يُفسر الآليات التي تؤثر بها ممارسات إدارة الأرباح على تصورات المستثمرين وقراراتهم.

استنادًا إلى نظريتي الوكالة والإشارة، قدمت هذه الدراسة دليلاً تجريبيًا على تأثير إدارة الأرباح في قيمة الشركة، باستخدام بيانات البنوك المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة من 2006 إلى 2023. وقد أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ومعنوية بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة، بما يدعم فرضية نظرية الوكالة التي ترى أن السلوك الانتهازي للإدارة قد يؤدي إلى تضارب المصالح، وانخفاض ثقة المستثمرين، وبالتالي تراجع أداء الشركة. كما تؤكد هذه النتيجة منظور نظرية الإشارة، التي تفيد بأن التلاعب في الأرباح يمكن أن يبعث برسائل سلبية إلى السوق، مما ينعكس سلبًا على تقييم الشركة.

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، فقد أظهرت النتائج أن حجم الشركة والسيولة لا يمارسان تأثيرًا معنويًا على قيمة الشركة، في حين أن الرافعة المالية والعائد على الأصول كان لهما تأثير إيجابي ومعنوي، وهو ما

يتماشى مع توقعات نظرية الوكالة، التي ترى أن الأداء المالي القوي وهيكّل رأس المال المتوازن يمكن أن يسهم في تقليص تضارب المصالح وتعزيز قيمة الشركة. وعلى صعيد المتغيرات الاقتصادية الكلية، كشفت النتائج عن تباين واضح؛ إذ لم يكن للتضخم تأثير معنوي على قيمة الشركة، ما قد يُعزى إلى قدرة البنوك على التكيف مع الضغوط التضخمية، بينما أظهرت أسعار الفائدة وأسعار النفط تأثيراً طردياً ومعنوياً، مما يُبرز الترابط الوثيق بين القطاع المصرفي والظروف الاقتصادية الكلية في العراق.

وبناءً على النتائج، تقترح هذه الدراسة مجموعة من التوصيات لتعزيز الشفافية والحد من الآثار السلبية لممارسات إدارة الأرباح في القطاع المصرفي العراقي:

1. ينبغي على الجهات التنظيمية والمصرفية العمل على فرض أطر حوكمة أكثر صرامة، تتضمن تعزيز استقلالية مجالس الإدارة، وتحسين جودة التدقيق، والالتزام بممارسات الإفصاح الأخلاقي، وذلك بهدف الحد من انتهازية الإدارة ومواءمة الحوافز مع مصالح المساهمين.
2. يتعين على الجهات الرقابية تعزيز الالتزام بمعايير المحاسبة الدولية ومتطلبات الإفصاح المالي. كما أن فرض عمليات تدقيق خارجية دورية واعتماد لوائح أكثر صرامة سيسهم في تقليل فرص التلاعب المالي.
3. يجب توفير برامج للتثقيف المالي وأدوات تحليلية للمستثمرين لتقييم جودة الأرباح، مما يُعزز من قدرتهم على كشف ممارسات إدارة الأرباح. ويمكن لتشدّد الرقابة السوقية أن يُشكل رادعاً لتلك الممارسات ويُحسن جودة المعلومات المتاحة.
4. ينبغي على المصارف اعتماد سياسات استباقية تشمل اختبارات الضغط، وتحليل السيناريوهات المستقبلية، بما يُمكنها من التكيف مع التقلبات الاقتصادية وتعزيز مرونتها في مواجهة الصدمات.
5. على إدارة المصارف التركيز على الإفصاح الصادق والدقيق للأرباح من أجل تقليل عدم تماثل المعلومات وتعزيز الثقة في السوق، وهو ما يسهم في رفع قيمة الشركة على المدى الطويل ويُرسِل إشارات إيجابية حول كفاءة واستقرار المؤسسة.

المراجع باللغة العربية

- علي، عباس فاضل. (2019). إدارة الأرباح في المصارف الخاصة وأثرها على القيمة السوقية بحث تطبيقي على المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية. 9 (3)، 54-70.

المراجع باللغة الإنجليزية

- Abbas, A. (2018). Earnings Management in Banking Industry and Its Impact on the Firm Value. AKRUAL: Jurnal Akuntansi, 10(1). <https://doi.org/10.26740/jaj.v10n1.p69-84>.
- Abbas, A., & Ayub, U. (2019). Role of earnings management in determining firm value: An emerging economy perspective. International Journal of Advanced and Applied Sciences, 6(6). <https://doi.org/10.21833/ijaas.2019.06.015>.
- Ahmed, A., & Ali, I. (2022). Effect of Earnings Management on the Firm Value of the Listed Nigerian Oil and Gas Companies. Audit and Accounting Review, 2(1). <https://doi.org/10.32350/aar.21.04>.
- Al-Absy, M. S. M., Ismail, K. N. I. K., Chandren, S., & Al-Dubai, S. A. A. (2020). Involvement of board chairmen in audit committees and earnings management: Evidence from Malaysia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(8). <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO8.233>.
- Alhadab, M., & Al-Own, B. (2019). Earnings management and equity incentives: evidence from the European banking industry. International Journal of Accounting and Information Management, 27(2). <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2017-0094>.
- Almari, M. O. S., Weshah, S. R. S., Saleh, M. M. A., Aldboush, H. H. H., & Ali, B. J. A. (2021). Earnings Management, Ownership Structure and the Firm Value: An Empirical Analysis. Journal of Management Information and Decision Sciences, 24(2).
- Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2015). Earnings management in firms seeking to be acquired. British Accounting Review, 47(4). <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.07.001>.
- Balboa, M., López-Espinosa, G., & Rubia, A. (2013). Nonlinear dynamics in discretionary accruals: An analysis of bank loan-loss provisions. Journal of Banking and Finance, 37(12). <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.05.020>.
- Balla, E., Rose, M. J., & Romero, J. (2012). Loan Loss Reserve Accounting and Bank Behavior. In The Federal Reserve Bank of Richmond (Issue March).
- Bansal, M., Ali, A., & Choudhary, B. (2021). Real earnings management and stock returns: moderating role of cross-sectional effects. Asian Journal of Accounting Research, 6(3). <https://doi.org/10.1108/AJAR-11-2020-0107>.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Wolfson, M. A. (1990). Components of Earnings and the Structure of Bank Share Prices. Financial Analysts Journal, 46(3). <https://doi.org/10.2469/faj.v46.n3.53>.

- Baskaran, S., Nedunselian, N., Ng, C. H., Mahadi, N., & Abdul Rasid, S. Z. (2020). Earnings management: a strategic adaptation or deliberate manipulation? *Journal of Financial Crime*, 27(2). <https://doi.org/10.1108/JFC-07-2019-0098>.
- Bazrafshan, E., Kandelousi, A. S., & Hooy, C. W. (2014). The impact of earnings management on the extent of disclosure and true financial performance: Evidence from listed firms in Hong Kong. *British Accounting Review*, 48(2). <https://doi.org/10.1016/j.bar.2015.09.001>.
- Beatty, A. L., Ke, B., & Petroni, K. R. (2002). Earnings Management to Avoid Earnings Declines across Publicly and Privately Held Banks. *The Accounting Review*, 77(3), 547–570. <http://www.jstor.org/stable/3068887>.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2006). Bank concentration, competition, and crises: First results. *Journal of Banking and Finance*, 30(5). <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.05.010>.
- Ben Naceur, S., & Kandil, M. (2009). The impact of capital requirements on banks' cost of intermediation and performance: The case of Egypt. *Journal of Economics and Business*, 61(1). <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2007.12.001>.
- Ben Rejeb Attia, M. (2020). Firm borrowing capacity, government ownership and real earnings management: Empirical evidence from a developing country. *International Journal of Public Sector Management*, 33(2–3). <https://doi.org/10.1108/IJPSM-01-2019-0029>.
- Ben Rejeb, M., Alzyadat, S., & Merzki, N. (2025). Bank financial distress and earnings management strategies: evidence from MENA countries. *Asian Review of Accounting*, 33(1), 43–71. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2023-0290>.
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. S. (2009). Bank Liquidity Creation. *The Review of Financial Studies*, 22(9), 3779–3837. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn104>.
- Boachie, C., & Mensah, E. (2022). The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality. *International Review of Financial Analysis*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102270>.
- Bornemann, S., Kick, T., Memmel, C., & Pfingsten, A. (2012). Are banks using hidden reserves to beat earnings benchmarks? Evidence from Germany. *Journal of Banking and Finance*, 36(8). <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.05.001>.
- Bortoluzzo, A. B., Sheng, H. H., & Gomes, A. L. P. (2016). Earning management in Brazilian financial institutions. *Revista de Administração*. <https://doi.org/10.5700/rausp1233>.

- Boyd, J. H., Levine, R., & Smith, B. D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*, 47(2). [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(01\)00049-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(01)00049-6).
- Charfeddine, L., Riahi, R., & Omri, A. (2013). The Determinants of Earnings Management in Developing Countries: A Study in the Tunisian Context. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 12(1).
- Chen, K. Y., Lin, K. L., & Zhou, J. (2005). Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms. *Managerial Auditing Journal*, 20(1). <https://doi.org/10.1108/02686900510570722>.
- Cheng, Q., Warfield, T., & Ye, M. (2011). Equity Incentives and Earnings Management: Evidence from the Banking Industry. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 317–349. <https://doi.org/10.1177/0148558X11401219>.
- Dang, D. Q., Korkos, I., & Wu, W. (2023). The effects of earnings management on information asymmetry and stock price synchronicity. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2290359>.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3). <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>.
- Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *World Bank Economic Review*, 13(2). <https://doi.org/10.1093/wber/13.2.379>.
- Demirtas, K. O., & Rodgers Cornaggia, K. (2013). Initial credit ratings and earnings management. *Review of Financial Economics*, 22(4). <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2013.05.003>.
- Desta, T. S. (2017). Consequence of loan loss provisions on earnings management behaviour: A study on the best African commercial banks. In *South African Journal of Business Management* (Vol. 48, Issue 3). <https://doi.org/10.4102/sajbm.v48i3.31>.
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data. *Review of Economics and Statistics*, 80(4). <https://doi.org/10.1162/003465398557825>.
- Dritsaki, M., & Dritsaki, C. (2024). The Relationship between Health Expenditure, CO2 Emissions, and Economic Growth in G7: Evidence from Heterogeneous Panel Data. *Journal of the Knowledge Economy*, 15(1). <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01349-y>.

- El Sood, H. A. (2012). Loan loss provisioning and income smoothing in US banks pre and post the financial crisis. *International Review of Financial Analysis*, 25. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.06.007>.
- El-Ansary, O., & Hamza, H. F. (2023). The underlying mechanisms of the relationships between corporate financial policies and firm value: flexibility and agency theory perspectives. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 15(3). <https://doi.org/10.1108/APJBA-08-2021-0420>.
- Elyasiani, E., Wen, Y., & Zhang, R. (2017). INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND EARNING MANAGEMENT BY BANK HOLDING COMPANIES. *Journal of Financial Research*, 40(2). <https://doi.org/10.1111/jfir.12120>.
- Fama, E. F., & Schwert, G. W. (1977). Asset returns and inflation. *Journal of Financial Economics*, 5(2). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90014-9](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90014-9).
- Fernandes, N. G., & Ferreira, M. A. (2011). The Evolution of Earnings Management and Firm Valuation: A Cross-Country Analysis. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.965636>.
- Gyamfi, B. A., Agozie, D. Q., & Bekun, F. V. (2022). Can technological innovation, foreign direct investment and natural resources ease some burden for the BRICS economies within current industrial era? *Technology in Society*, 70. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2022.102037>.
- Hamilton, J. D. (2003). What is an oil shock? *Journal of Econometrics*, 113(2). [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(02\)00207-5](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(02)00207-5).
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1–3). [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1).
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3). [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0).
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. In *Accounting Horizons* (Vol. 13, Issue 4). <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>.
- Hepworth, S. R. (1953). Smoothing Periodic Income. *Accounting Review*, 28(1).
- Hernawati, R. I., Ghazali, I., Yuyetta, E. N. A., & Prastiwi, A. (2021). The Effect of Income and Earnings Management on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4). <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0105>.

- Intara, P., Sangwichitr, K., & Sattayarak, O. (2024). Earnings quality and firm value: Does corporate governance matter? *Cogent Business & Management*, 11(1), 2386158. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2386158>.
- International Accounting Standard Board. (2015). the conceptual framework for financial reporting.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2). <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>.
- James, G., Witten, D., Hastie, T., & Tibshirani, R. (2021). *An Introduction to Statistical Learning with Applications in R (2nd ed.)*. Springer Texts in Statistics. <https://doi.org/10.1007/978-1-0716-1418-1>.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2). <https://doi.org/10.2139/ssrn.99580>.
- Jensen, M. C. (2005). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.99580>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review*, 90(3). <https://doi.org/10.1257/aer.90.3.407>.
- Kilian, L., & Park, C. (2009). The impact of oil price shocks on the U.S. stock market. *International Economic Review*, 50(4). <https://doi.org/10.1111/j.1468-2354.2009.00568.x>.
- Kim, S. F. (2023). Currency carry trades, risk management, and firm value: Evidence from Korean banking industry. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 88. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101850>.
- Kolsi, M. C., & Grassa, R. (2017). Did corporate governance mechanisms affect earnings management? Further evidence from GCC Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1108/IMEFM-07-2015-0076>.
- Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2). <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.003>.

- Latif, K., Bhatti, A. A., & Raheman, A. (2017). Earnings Quality: A Missing Link between Corporate Governance and Firm Value. *Business & Economic Review*, 9(2). <https://doi.org/10.22547/ber/9.2.11>.
- Latifah, S. W., & Novitasari, F. (2021). The Effect of Earning Management on Firm Value and Good Corporate Governance as a Moderating Variable. *Proceedings of the 7th Regional Accounting Conference (KRA 2020)*, 173. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210416.009>.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Geri Djajadikerta, H. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(3). <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100210>.
- Liao, F., Hu, Y., Chen, M., & Xu, S. (2024). Digital transformation and corporate green supply chain efficiency: Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 81. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.033>.
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1). <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>.
- Lucas, R. E. (1972). Expectations and the neutrality of money. *Journal of Economic Theory*, 4(2). [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(72\)90142-1](https://doi.org/10.1016/0022-0531(72)90142-1).
- Luu Thu, Q. (2023). Impact of earning management and business strategy on financial distress risk of Vietnamese companies. *Cogent Economics and Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183657>.
- Martens, W., Yapa, P., Safari, M., & Watts, S. (2021). The influence of earnings management on bank efficiency: the case of frontier markets. *Heliyon*, 7(10). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e08232>.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3). <https://doi.org/10.2307/1809167>.
- Morris, R. D., Kang, H., & Jie, J. (2016). The determinants and value relevance of banks' discretionary loan loss provisions during the financial crisis. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 12(2). <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.07.001>.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0).
- Myers, S. C., & Rajan, R. G. (1998). The Paradox of Liquidity. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 733–771. <http://www.jstor.org/stable/2586872>.

- Nguyen, H. A., Lien Le, Q., & Anh Vu, T. K. (2021). Ownership structure and earnings management: Empirical evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1908006>.
- Orazalin, N., & Akhmetzhanov, R. (2019). Earnings management, audit quality, and cost of debt: evidence from a Central Asian economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(6). <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1730>.
- Permata, I. S., & Alkaf, F. T. (2020). ANALYSIS OF MARKET CAPITALIZATION AND FUNDAMENTAL FACTORS ON FIRM VALUE. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(1). <https://doi.org/10.38035/jafm.v1i1.12>.
- Prawitt, D. F., Smith, J. L., & Wood, D. A. (2009). Internal audit quality and earnings management. *Accounting Review*, 84(4). <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.4.1255>.
- Pringpong, S., Maneenop, S., & Jaroenjitrkam, A. (2023). Geopolitical risk and firm value: Evidence from emerging markets. *North American Journal of Economics and Finance*, 68. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101951>.
- Ridwan, M., Urbee, A. J., Voumik, L. C., Das, M. K., Rashid, M., & Esquivias, M. A. (2024). Investigating the environmental Kuznets curve hypothesis with urbanization, industrialization, and service sector for six South Asian Countries: Fresh evidence from Driscoll Kraay standard error. *Research in Globalization*, 8, 100223. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resglo.2024.100223>.
- Ross, S. A. (1977). DETERMINATION OF FINANCIAL STRUCTURE: THE INCENTIVE-SIGNALING APPROACH. *Bell J Econ*, 8(1). <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Sadorsky, P. (1999). Oil price shocks and stock market activity. *Energy Economics*, 21(5). [https://doi.org/10.1016/S0140-9883\(99\)00020-1](https://doi.org/10.1016/S0140-9883(99)00020-1).
- Saunders, A., Schumacher, L., & Schiff, J. M. (2000). The determinants of bank interest rate margins: An international study. *Journal of International Money and Finance*, 19(6). [https://doi.org/10.1016/S0261-5606\(00\)00033-4](https://doi.org/10.1016/S0261-5606(00)00033-4).
- Schipper, K. (1989). Commentary on earning management. *Accounting Horizons*, 3(4).
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Abedini, B., & Ranjbar, M. H. (2021). The relationship between management characteristics and financial statement readability. *EuroMed Journal of Business*, 16(1). <https://doi.org/10.1108/EMJB-12-2019-0146>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3). <https://doi.org/10.2307/1882010>.

-
- Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., & Mastuki, N. (2015). Real Earnings Management and Firm Value: Empirical Evidence from Malaysia. *MANAGEMENT AND ACCOUNTING REVIEW*, 14(1).
 - Sun, J., Liu, G., & Lan, G. (2011). Does Female Directorship on Independent Audit Committees Constrain Earnings Management? *Journal of Business Ethics*, 99(3). <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0657-0>.
 - Susanto, Y. K. (2018). Accrual Earnings Management, Real Earnings Management, Firm Value. *International Journal of Business, Economics and Law*, 14(1).
 - Tarmidi, D., & Murwaningsari, E. (2019). The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.7176/rjfa/10-4-06>.
 - Wang, Z., Pham, T. L. H., Sun, K., Wang, B., Bui, Q., & Hashemizadeh, A. (2022). The moderating role of financial development in the renewable energy consumption - CO2 emissions linkage: The case study of Next-11 countries. *Energy*, 254. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2022.124386>.
 - Yamen, A., Kuzey, C., & Dinc, M. S. (2022). Culture, institutional quality and earnings management: an international evidence. *EuroMed Journal of Business*, 17(1). <https://doi.org/10.1108/EMJB-06-2020-0068>.
 - Yaping, N. (2005). The Theoretical Framework of Earnings Management. *Canadian Social Science*, 1(3).
 - Zainuldin, M. H., & Lui, T. K. (2020). Earnings management in financial institutions: A comparative study of Islamic banks and conventional banks in emerging markets. *Pacific Basin Finance Journal*, 62. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.07.005>.